

2015 年度（9 月課程修了）
桃山学院大学大学院経営学研究科学位申請論文

| | |
|---------|--|
| 論 題 | 会社自体論型コーポレート・ガバナンス論の模索 —日本における既存議論の批判的検討を通して— |
| 英文タイトル | In Quest of New Conception of Corporate Governance —In Terms of the Company Itself Theory |
| 執 筆 者 | 11D3102 |
| | 黒川 秀子 |
| 指 導 教 員 | 正亀 芳造 教授 |
| 提 出 日 | 2015 年 7 月 3 日 |

会社自体論型コーポレート・ガバナンス論の模索

—日本における既存議論の批判的検討を通して—

11D3102 黒川 秀子

目次

序論 本論文の問題意識，目的，概要

第1部 コーポレート・ガバナンス論の生成と展開

第1章 前段階としての企業支配論

第1節 アメリカにおける企業支配論の展開

- (1) バリー＝ミーンズ『近代株式会社と私有財産』
- (2) 経営者支配論への反論と再反論
- (3) アメリカの企業観に見る2つの系譜

第2節 日本における企業支配論の展開

- (1) 実証的分析の隆盛
- (2) 経営者支配論の分化
- (3) 会社自体説的経営者支配論の登場

第3節 会社自体論の構想—片岡信之『現代企業の所有と支配』

- (1) 概要—疎外の論理，所有概念の再検討，会社自体の自律化
- (2) 片岡説の限界とその超克
- (3) 会社自体論の論理構造

第2章 企業支配論からコーポレート・ガバナンス論への論点の移行

第1節 新自由主義の台頭とコーポレート・ガバナンス論

- (1) 新自由主義と株主主権型コーポレート・ガバナンス論
- (2) 株主主権型コーポレート・ガバナンス論の論理構造
- (3) コーポレート・ガバナンス論の世界的伝播

第2節 日本におけるコーポレート・ガバナンス論の展開

- (1) 1994年日本私法学会大会商法部会
- (2) 2004年日本経営学会大会

(3) 2009 年日本経営学会大会

第3節 日本における議論と問題点の所在

(1) 日本における議論展開の総括

(2) 問題点の所在一株主主権論と経営者の位置付け

第2部 日本におけるコーポレート・ガバナンス論の検討

第3章 株主主権論の吟味

第1節 法学的所有理解の検討

(1) 株式会社における所有の二重構造

(2) 会社法理における株主の所有の真意

(3) 株主主権論における法学的所有概念

第2節 現代株式会社における株式所有の意味

(1) 投資部門別株式保有状況の確認

(2) 機関投資家の存在とその評価

(3) 経営の一手段としての株式所有

第3節 法学的所有概念への偏向とその限界

(1) 株主主権型コーポレート・ガバナンス論の欺瞞

(2) 利害関係者型コーポレート・ガバナンス論の陥穽

(3) 法学的所有概念への偏向による議論の限界

第4章 経営者の位置付け

第1節 経営者牽制機能構築アプローチの分岐・相違

(1) 企業支配論以来の経営者像

(2) 経営者に対する監視制度の構築と倫理性の要求

(3) コーポレート・ガバナンス論と経営者権力牽制との等置

第2節 管理的所有の浸透に伴う経営者の位置付けの変容

(1) 株式会社の法人化による資本と所有の二重化

(2) 現代株式会社における組織と人事

(3) 管理的所有者としての経営者と権力の源泉

第3節 管理論的所有視点の不足とその限界

(1) 現行制度としてのコーポレート・ガバナンス

(2) 企業不祥事とコーポレート・ガバナンス

(3) 管理論的所有視点の不足による議論の限界

第3部 会社自体論型コーポレート・ガバナンス論の模索

第5章 既存コーポレート・ガバナンス論の問題点克服に向けて

第1節 企業支配論における問題点との共通性

第2節 法改正による法と実態の乖離解消

(1) 現行法の構造

(2) 実態に即した法策定の必要性

(3) 公開株式会社法と投資家としての株主

第3節 責任主体としての会社自体概念の確立

(1) 法的責任主体としての会社自体概念

① 刑法分野—法人処罰の問題

② 民法分野—使用者責任と企業の不法行為の問題

③ 税法分野—法人間配当無税の問題

(2) 社会的・道徳的責任主体としての会社自体概念

(3) 会社自体概念の確立と経営者の位置付け

結論 会社自体論型コーポレート・ガバナンス論の理論的枠組と今後の課題

序論 本論文の問題意識，目的，概要

コーポレート・ガバナンスの問題は 1990 年代以降の日本において経営学はじめ，法学，経済学など諸社会科学分野で議論される一方，活発な議論に促されるように関連の施策も次々と講じられてきた。議論は，株主主権型（ストックホルダー型）と，利害関係者型（ステークホルダー型）に大別され，前者が法学・経済学の立場から，後者が経営学の立場からの主張とされる。そして，2015 年現在，日本のコーポレート・ガバナンスに関する制度は，およそ前者の主張に依拠して構築されているとみてよい。

1990 年代以降の商法改正を見ると，平成 14（2002）年改正では，それまでの監査役機能の強化に注力されたものから，監査役制度との選択制とはいえ，委員会等設置会社（指名・監査・報酬の三委員会の過半数が社外取締役）というアメリカ型とされる制度が導入され，方向転換を示唆するものになった。平成 17（2005）年には現代語化に加え，重要規定が散在した会社法制の一覧性と頻繁な改正で毀損した全体の整合性の回復，さらに新時代のビジネスへの対応を目的とする会社法が成立した。また，安倍内閣の日本再興戦略における改革の筆頭に「コーポレート・ガバナンスの強化」が掲げられ，平成 26（2014）年の「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》公表に続き，平成 27（2015）年にはコーポレートガバナンス・コードが公表され，上場会社は監査役会設置会社，指名委員会等設置会社，監査等委員会設置会社 3 形態のいずれであれ，少なくとも 2 名以上の独立社外取締役の設置が望ましいとされるに至った。

しかし，このようなコーポレート・ガバナンス改革が日本企業に与えている影響について，肯定的な意見ばかりではない。短期利益志向と経営における長期的視点の欠落，過剰な内部統制，従業員の軽視，海外投資家による国富の流出など，否定的な意見も多い。

実際，論者による表現の違いはあるものの，一般的にコーポレート・ガバナンスの効用は企業の効率的運営と倫理的運営に求められるが，効率的運営面を 1990 年代以降の日本経済の成長率から単純に評価すれば，また，倫理的運営面も 2011 年だけで東日本大震災による東京電力福島第一原子力発電所事故，オリンパス損失隠し事件，大王製紙事件，その後も直近の東洋ゴム免震性能偽装事件まで相次ぐ不祥事を見れば，甚だ疑問である。

施策の有効性が疑問視されるのは，その基盤となった議論そのものに何らかの問題があるためではないか。このような問題意識から日本のコーポレート・ガバナンス論の再検討

を試みるにあたって注目したのは、コーポレート・ガバナンス論の展開に加え、企業支配論の展開であった。バーリ＝ミーンズ『近代株式会社と私有財産』（1932年）¹を嚆矢とする企業支配論は1980年代以降のコーポレート・ガバナンス論の活発化にしたがって退潮し、両者の理論的不連続性も指摘されているが、両者はいずれも本来の意味の（株式市場に上場している）株式会社を対象とした議論であり、企業支配論は歴史的にも理論的にもコーポレート・ガバナンス論の前段階的性格を持つと考えられたからである。

ところで、企業支配論では、すでに片岡信之が『現代企業の所有と支配―株式所有論から管理的所有論へ―』²において、従来の企業支配論の理論的把握方法そのものを疑問視し、疎外の論理・所有概念の再検討から株式所有次元の所有論と管理論・組織論次元の所有論の区別と関連をふまえた統一的体系化という新しい方法論を導き出し、会社自体の自律化という現代企業（株式会社）の本質を明らかにした理論を集大成している。

そこで、これを会社自体論とし、日本におけるコーポレート・ガバナンス論再検討の理論的基盤として取り組もうとしたのであるが、筆者（黒川）の問題意識は以下に述べるように2つの点を中心にして微妙に変化することとなった。

会社自体論は企業支配論における一つの頂点である一方で、2つの限界が考えられる。第1は、現代における重大な主題であるコーポレート・ガバナンス（企業統治）という語が『現代企業の所有と支配―株式所有論から管理的所有論へ―』には登場しないという、時代的限界である。日本におけるコーポレート・ガバナンス論の活発化は1990年代前半以降であるが、同書の発行は1992年であった。第2は、現代企業の本質を的確に把握したこの方法論がいかに現実的具体的に企業経営の実践に適用されうるか深くは言及されていないという、実践性における限界である。もっとも、第1の限界はいかなる学説においても存在し、第2の限界もそもそも同書の目的がそこになかったのだから、当然である。

とはいえ、この方法論を多少なりともより具体的現実的レベルに適用して、コーポレート・ガバナンスの理解ないし把握の深化につながりうる理論的枠組を構築できないものか。このような問題意識の変化の下、本論文の目的は、会社自体論的思考に基づくコーポレート・ガバナンス論の理論的枠組を模索すること、となった。

¹ Berle, A. A. & G. C. Means (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, New York, The Macmillan Company. (北島忠男訳 (1958)『近代株式会社と私有財産』文雅堂銀行社。森杲訳 (2014)『現代株式会社と私有財産』北海道大学出版会。)

² 片岡信之 (1992)『現代企業の所有と支配―株式所有論から管理的所有論へ―』白桃書房。

よって、本論文では、会社自体論的思考に基づいて日本におけるコーポレート・ガバナンス論を批判的に検討した後、問題点の克服に向けた会社自体論型というべきコーポレート・ガバナンス論の理論的枠組を模索する。本論文の概要は、以下の通りである。

●「序論 本論文の問題意識、目的、概要」

●「第1部 コーポレート・ガバナンス論の生成と展開」

「第1章 前段階としての企業支配論」

コーポレート・ガバナンス論の歴史的・理論的前段階としての企業支配論を検討する。

第1節で、アメリカにおける企業支配論の展開を見る。バーリ＝ミーンズ『近代株式会社と私有財産』を概観し、その後の経営者支配の認識と、コーポレート・ガバナンス論の株主主権型と利害関係者型に通ずるアメリカ社会科学の2つの系譜を確認する。

第2節で、日本における企業支配論の展開を見る。1930年代から始まる実証研究による経営者支配の認識を確認し、様々な論拠からなる経営者支配論と、その中から会社自体の概念を打ち出す会社自体説的経営者支配論が登場するまでを見る。

第3節で、『現代企業の所有と支配—株式所有論から管理的所有論へ—』を概観し、片岡説の限界を指摘し、会社自体論的思考に基づくコーポレート・ガバナンス論の理論的枠組の模索という本論文の目的を示し、片岡説＝「会社自体論」のコーポレート・ガバナンス論への適用のうえで認識すべき点（①株式会社の株式所有次元と管理論・組織論次元の所有論の統一的体系化のうえでの把握，②株主の現実資本からの疎外の可能性，③企業の最大目的が資本価値増殖であることによる経営者の現実資本の価値増殖要請への規定性，④社会が企業に規範・倫理に則った競争的企業活動を通じて社会に貢献するよう強制する経済構造的・法的な機構づくりを考える必要性，⑤従業員関与の可能性）を挙げる。

「第2章 企業支配論からコーポレート・ガバナンス論への論点の移行」

コーポレート・ガバナンス論，特に日本における議論の展開を辿り，問題点を提起する。

第1節で，新自由主義とコーポレート・ガバナンス論について検討する。1980年代以降新自由主義が台頭したアメリカから，「法と経済学」と「新制度派経済学」の強い影響を受けた株主主権型コーポレート・ガバナンス論が世界的に伝播したことを確認する。

第2節で，日本におけるコーポレート・ガバナンス論の展開を検討する。1990年代から活発化した諸学会での議論を中心に，関連する制度，著作，論文等も交えて検討する。

第3節で，前節を総括し，日本におけるコーポレート・ガバナンス論の問題点が，株主

主権論，ならびに，経営者の支配者としての単純な位置付けにあることを指摘する。

●「第2部 日本におけるコーポレート・ガバナンス論の検討」

「第3章 株主主権論の吟味」

株主主権論における法学的所有概念と現代株式会社における株式所有の意味を検討し，法学的所有概念への偏向による株主主権型・利害関係者型の限界を明らかにする。

第1節で，株主主権型コーポレート・ガバナンス論の論拠である株主主権論が，株式会社の所有の二重構造，株主の所有の真意という2つの問題を含むにもかかわらず，法学的所有概念（株主を会社所有者に擬制する現行法の構造）から構築されていることを示す。

第2節で，投資部門別株式保有状況から日本の現代株式会社における株主の約8割が法人であることを確認した後，特に比率の高い機関投資家がコーポレート・ガバナンスにおいて期待すべき存在ではないこと，法人の株式所有が経営の一手段にすぎないことを示す。

第3節で，法学的所有概念への偏向による株主主権論の肯定が，株主主権型には株主以外のステークホルダーへの配慮が薄く現代社会に適合しない議論と短期的利益追求と利己主義の蔓延による倫理喪失，利害関係者型にはステークホルダー概念の曖昧さと株主主権型議論に対する力不足，という理論的・実践的限界を齎していることを提示する。

「第4章 経営者の位置付け」

コーポレート・ガバナンス論と経営者牽制の等置が，日本の現代株式会社における組織と人事の実態，経営者権力の源泉の考察から，必ずしも妥当でないことを論じ，管理論的視点の不足による経営者の位置付けの誤認による株主主権型・利害関係者型の限界を示す。

第1節で，コーポレート・ガバナンス論が，企業支配論で定説化した（単純な）支配者としての経営者像を継承して，経営者牽制（主に，株主主権型では監視制度の構築，利害関係者型では倫理性の要求）と等置されていることを見る。

第2節で，コーポレート・ガバナンス論と経営者牽制の等置が必ずしも妥当でないことを，株式会社の法人化による資本と所有の二重化と，現代日本の株式会社における組織と人事に関する検討から提示し，経営者権力の源泉が会社自体にあることを指摘する。

第3節で，管理論的視点の不足による経営者の位置付けの誤認が，株主主権型では制度の構築強化に傾いた議論，利害関係者型では倫理性を過大に要求する議論に誘導し，実効性の乏しいものになっていることを指摘する。

●「第3部 会社自体論型コーポレート・ガバナンス論の模索」

「第5章 既存コーポレート・ガバナンス論の問題点克服に向けて」

既存コーポレート・ガバナンス論の理論的問題点の企業支配論のそれとの共通性を確認し、会社自体論に近い問題意識から提起された議論を検討し、問題点克服を模索する。

第1節で、既存コーポレート・ガバナンス論の法学的所有概念への偏向と管理的所有視点の不足という理論的問題点が、企業支配論におけるそれと共通していることを確認する。

第2節で、株主主権論の基盤である現行法の構造が現代株式会社の実態から乖離していること、その克服には実態に即した法策定が必要であることを論じた後、株主主権論を脱して構想された公開株式会社法の議論から、投資家としての株主という観点を導く。

第3節で、責任主体としての会社自体概念を明確にすることで問題点を克服しようとする法学分野の議論、企業の社会的責任（CSR）・道徳的責任の議論を概観し、会社自体概念の確立による、単純な支配者ではない機関としての経営者という観点を導く。

●「結論 会社自体論型コーポレート・ガバナンス論の理論的枠組と今後の課題」

前章までの考察に基づいて、会社自体論型コーポレート・ガバナンス論の理論的枠組と今後の課題を検討したうえで、本論文の意義と貢献点を提示する。

会社自体論型コーポレート・ガバナンス論は、利害関係者型コーポレート・ガバナンス論の範疇に属するものである。株主は（証券市場で購入した株式を現に保有する）投資家、経営者は組織の機関としての個人、会社自体に雇用される特殊管理労働者と規定される。

会社自体は法的・社会的・道徳的責任の主体であるが、その責任は、会社自体の人的構成者である経営者と従業員が実際に行動することでのみ達せられる。このことは、会社内部での各管理層によるガバナンスへの関与の根拠となる。

外部利害関係者としては、投資家、顧客、取引先、地域社会、政府、等があるが、これを突き詰めれば、最終的には、社会環境全体が規定されることになる。

以上の明確化で、既存議論の問題点（株主主権論、経営者の位置付けにおける管理論的視点の不足）克服が、より現実的観点からは、短期利益志向による経営の長期的視点の欠落、過剰な内部統制、労働者軽視という問題解決、経営の持続性への貢献が期待できる。また、三段構えのチェック機能を持つコーポレート・ガバナンスへの方向性も見えてくる。

他方、会社自体論型コーポレート・ガバナンス論の構築には課題が山積しており、これらについて考察を深め、より具体的現実的に精緻化した理論を構想することが必要である。

企業支配論の議論が決着を見ないまま新自由主義が台頭する中で、株主主権型コーポレ

ート・ガバナンス論が主流となったが、利害関係者型が消滅したわけではなく、世界金融危機以後、ある程度盛りかえした。現在も論争が続いているが、それは企業支配論における未決着の問題からきている。その意味から、本論文では、前段階としての企業支配論を検討後、コーポレート・ガバナンス論を検討しようとした。

2 つの対峙するコーポレート・ガバナンス論の論拠が、現代株式会社のもつ客観的状況である資本所有側面（株式所有と管理的所有）をそれぞれ一面的にのみ把握している所から来ていると捉え、それを株式所有と管理的所有の統一された資本運動として統一的に理解することが可能であるという視点を打ち出し、そう捉える理論的枠組の基礎を、片岡の企業支配論＝会社自体論に求めた。ここに、現代株式会社の支配やガバナンスの現実を、管理的所有を基軸に置きつつ、それとの関連において株式所有をも理解し、両者を全体的・包括的に位置づける形のコーポレート・ガバナンス論が重要であることを提示した。

さらに、会社自体論的思考のコーポレート・ガバナンス論の視点に立てば、法学各分野等で近年新しく問題提起されてきている各論的議論（公開会社法制、法人処罰、使用者責任、法人税制、等）はすべてこれと最も親和的な議論であることを確認した。このことは、それらを統一的・包括的に内包する立法政策においても会社自体論的思考のコーポレート・ガバナンス論が有効な基礎理論になりうることを示唆している。

以上の理解によって、株主と経営者（会社トップの人事）にばかり焦点を当てて現実的有效性を果たし得ていない株主主権型コーポレート・ガバナンスの限界、中心軸を欠いた単なる利害関係者型コーポレート・ガバナンスの政策的限界という現実政策レベルでの限界を克服する可能性をもつコーポレート・ガバナンス論の理論的枠組を提起したところに、本論文の意義と貢献点を見出すものである。

なお、今日、ガバナンス論は、中小企業や非営利組織（地方自治体、学校法人、NPO 法人、等）まで対象に盛んであるが、「コーポレート・ガバナンス論は、巨大な公開株式会社を対象にした議論である」³。つまり、対象は、株式市場の問題を包含する株式会社である。特化の根拠は、その社会的影響力が、20 世紀後半以降の急速なグローバル化と IT 技術の驚異的な進化によってさらに先鋭化してきたところに求められる。その意味で、本論文で議論の対象としているのは、現代巨大株式会社におけるコーポレート・ガバナンスである。

³ 今西宏次（2006）『株式会社の権力とコーポレート・ガバナンス—アメリカにおける議論の展開を中心として—』文眞堂，i 頁。

第1部 コーポレート・ガバナンス論の生成と展開

第1章 前段階としての企業支配論

第1節 アメリカにおける企業支配論の展開

(1) バリー＝ミーンズ『近代株式会社と私有財産』

バリー＝ミーンズ『近代株式会社と私有財産』は、企業支配論、コーポレート・ガバナンス論、さらに社会的責任論の嚆矢とされている。同書の概要は、ごく約めて言えば「巨大株式会社への『経済力の集中』による『株式所有の分散』（株主数増大と大株主持株比率低下）の結果『財産の変革』（所有権の属性の変化）が起こり、株主の諸権限は縮小・無力化し経営者の権限が拡大して『経営者支配』が出現（『経営者革命』）し、株式会社制度が存続すべきなら準公的会社が発達するであろう（『株式会社革命』）」ということになる。

しかし、後の人々が同書から自身の主張に有利な部分のみ抽出、抜粋している面もあると考えられるため、本論文では、あえてこれを概観して著者たちの主張を再確認したい。

●Preface（バリー執筆，1932年7月付）⁴：

このプロジェクト⁵は、今日の株式会社の発展傾向の検証を課題に掲げた。アメリカの株式会社が私的事業の手段ではなく一社会制度となったことは明瞭である。1928年の計画着手時、株式会社は急速に発展し、アメリカの産業財産は株式会社に収斂され個人的所有者

⁴ Berle & Means (1968), *The Modern Corporation and Private Property*, revised edition, Harcourt, Brace & World Inc. pp. xxxix-xlii（「序文」（北島訳，前掲訳書，1-6頁），「序言」（森訳，前掲訳書，i-v頁））。

⁵ 経緯は、正木久司・角野信夫（1989）『経営学一人と学説—バリー』同文館出版，22-23頁に詳しい。1923年から学術雑誌に発表した論文が人々の目に止まり、バリーは1925年からハーバード・ビジネス・スクールで講義を開始する。1927年にコロンビア・ロー・スクールへ法学部長ストーン教授の推薦で講師として招かれる少し前に提出したプロジェクトは、運営委員であるハーバード大学の師リプレイ教授（Ripley, William Z. (1867-1941)：ハーバードの鉄道金融の専門家。角野（1993）『アメリカ企業・経営学説史（増補改訂版）』文真堂，224-225頁によれば、ベストセラー *Main Street and Wall Street*, Little, Brown and Company. (1927) で「マネー・トラスト」（ウォール・ストリートの金融業者）と結びついた株式会社金融（議決権のない普通株発行，株式の広汎な分散，持株会社など）の危険性を警告し，会社財務の公開や政府による最小限の規制を求め，所有と支配の分離，巨大株式会社の制度化について触れたとされる。）の推薦を受け，ロックフェラー財団後援で多様な社会経済問題の調査・研究プロジェクトを選定する社会科学委員会から7000ドルもの研究援助金を得たことで，当時リプレイ教授らの下で会社革命に関する博士論文をまとめつつあった旧知のミーンズを共同研究者とできた，とされる。

が消えつつあるという結論が導かれた。この傾向は逆行せず、進化と危険に満ちている。

入念な統計的・経済的分析を担当し、懸隔の調整へ互いに努力したミーンズ、独自の自由思潮を特徴とするコロンビア法律学校、特に法学部長スミス教授への謝意⁶を表す。

本書は、結論に到達する方法の提示というより、諸結論の記述である。

最後の4つの章で、著者達は率直に株式・金融分野での企業行動に関する記録に基づいて思索を試みた。様々な解釈もあるが、ここで研究された発展状況は社会組織のあり方の大きな変化の一つであり、将来の歴史はここから発展するとみて現在の傾向を示す。

産業革命も現在進行中の株式会社革命も然り、静的な革命の本質はかなり進展するまで認識されない。我が国産業用富の約3分の2は、個人所有から株式会社所有へ移行した。その結果、所有は支配から絶縁し、社会経済組織に新形態をもたらす。

この組織は永続的か深化するか崩壊するか、評価は様々だが、今後の大進展を示唆するものが多い。大規模会社を制度として受容し研究するのは終生の仕事である。本書では、まず、株式会社の財産に対する関係を解明しようとした。

諸問題の考察では、会社の国家に対する最終的相互関係の問題（支配するか統御されるか共存するか）、つまり政治組織と経済組織のどちらが支配的かの問題が、長く残るだろう。

株式会社制度が産業組織の中心となる傾向も経済的厚生責任の負担増大も事実であり、この制度の分析が強く要求されるが、われわれにはその時間と能力と体力が欠けている。

●BOOK ONE **Property in Flux** : Separation of the attributes of ownership under the corporate system⁷ :

株式会社制度に関する見解（ウェブレナやラテナウ等）に共通するのは、それが経済組織の基本的要素となったという認識である。閉鎖会社が準公開会社になった時、株式会社制度は出現する。所有者増加によって所有権と支配の大きな分離が起こり、所有権の継続的分散で、所有権と結合していた力は集中化され、株式会社制度は一層確立される。

株式会社の出現時期と支配の程度は、その事業活動の公益的性格と事業運営に必要な固定資本量に依る。株式会社制度下、企業には複合的所有権という特質が加わる。

アメリカの非金融株式会社上位200社（全30万社以上の0.07%以下）は、合計資産額

⁶ Preface 最後には、ハーバード大学のゲイ、ボンブライト教授、アメリカ経済協会副会長メイ氏、助手たち、リプレイ教授への謝意も示される。

⁷ Berle & Means, *op. cit.*, pp. 1-116（「第一篇 財産の変革—株式会社制度下での所有権の諸特質の分離—」（北島、前掲訳書、1-154頁）「第I編 変転する財産—株式会社制度下における所有権の諸属性の分離—」（森、前掲訳書、1-110頁））。

810 億ドル（全会社財産のほぼ半分）で、アメリカ産業の骨格を形成し、資産額成長率も全非金融株式会社の 2～3 倍と考えられる。株式会社制度は、使用のための生産への変化・資本の本質の変化・少数者支配の社会的組織化という性格を帯びるようになり、動的に自身を巨大な集合体へと構築し、過去の思考が拠って立った基本的条件を変えつつある。

企業の規模拡大に伴う所有権の分散で個人の富が個人大株主のいない諸大企業の持分を構成する継続的变化は、基本的諸概念の再検討を迫る。最も基本は、所有権の積極的地位から消極的地位への変化である。株式会社制度では、富の所有者は所有権の象徴で市場に強く結び付く株券を持つに過ぎず、責任や実体は支配力を握った別の集団に移る。

支配形態は①ほぼ完全な所有権による支配、②過半数持株支配、③過半数所有権がなく法律的手段方法による支配、④少数持株支配、⑤経営者支配、に区別でき、①②③は法律上の基盤に、④⑤は法律外の実際上の基盤による。「第 12 表 最大 200 社の支配」からも、支配的所有者は存在せず、支配が相当程度に所有権から分離してきたことは明白である。

株式会社制度が所有権の諸機能の分離を進める傾向は、諸機能の厳密な本質、諸機能を遂行する諸集団の内部関係、社会でこれら諸集団が占める新しい地位、などの考察を促す。所有権から離反していく支配は経営者に移り、それ以外の個人はほとんど無価値になった。

●BOOK TWO Regrouping of Rights : Relative legal position of ownership and “control”⁸

法律上の歴史分析から、株式の変化（財産に対する固定的参加権→保護の多くを奪われた参加権）がわかる。株式会社は株式所有者の利益以外を主関心とする巨大単位体となり、資本拠出者達の諸権益は諸支配権限へ比重を移しており、法律上の研究課題は後者である。

株式は会社資産への参加権を示すが、諸制限で財産権の明確性が減少する傾向にある。

収益配分時期決定による統御、非累進的優先株式・参加的優先株式・寄生的株式・配当・株式購入権利証という収益配分の諸手段方法、それらと結び付く会計に関する統御がある。さらにピラミッド型会社機構による支配（親会社・子会社、持株会社の問題）がある。これら諸手段の大部分は 1925 年～29 年に普及したため、結果を知ることは不可能である。

株式で代表される参加権益を再調整する諸権限と収益を一定集団に配分する諸権限は、定款の修正（資産・収益に関する参加権の基本的契約変更権限による規制）で増強される。

⁸ *Ibid.*, pp. 117-252（「第二篇 諸権利の再編成—所有権と『支配』との相対的な法律上の地位—」（北島，同上訳書，155-366 頁）。「第Ⅱ編 諸権利の再構成—所有権と「支配」との相対的な法律上の地位」（森，同上訳書，111-206 頁）。）

アメリカ法制では、経営者は取締役会と高級役員で構成される。取締役会は（定款で議決権を与えられた）株主の選挙を通じ法律上の資格を獲得する。法律上の主な行動原則は、①事業に対する万全の注意、②会社の諸権益への忠実、③少なくとも合理的な事業上の分別であり、法律によれば、経営者は会社に対する『受託者』としての地位にある。

経営者は法律による機関であるが、株式会社の進化で、重要な地位にはない人々や支配者集団が会社内部の支配的勢力であることが多い状態が進行した。経済的側面でも株式会社の規模拡大と株式分散の増加につれ、合衆国製鋼会社や米国電話電信会社に見るように『支配権』は自己永続体となった取締役会に握られるまでに形態的に変化する傾向にある。

裁判所が大規模企業の諸問題を取扱う際に私有財産が基本概念でなくなる可能性、株式会社機構がこうした修正をもたらす手段を示す可能性は、十分現実的である。現状が法律問題として未確立でも理論が修正されるまでは伝統的私有財産の論理で考えざるを得ず、株式会社の権力は全株主の信託権力で、会社はすべての株主のため運営されねばならない。

株主の個人的利益は支配集団である経営者の意思決定に服し、取締役会の判断は企業の最高利益のためであるとする法律理論は、特定の場合は個人利益が企業の経済利益の犠牲になる可能性を示す。この株式会社形態の特質との比較に最適かつ唯一の例は共産主義制度の特質である。法律が社債権者＝資本の貸手、株主＝企業の準社員とする明確な区別概念を維持しても、経済的に両者は同様とされる。株主の関心は、公開市場で集成・解釈され証券取引所で評価された紙片の具体的測定価値にあり、証券制度はこのことに基づく。

●BOOK THREE Property in The Stock Markets : Security exchanges as appraisers and liquidators⁹

証券市場の機能は①『自由市場』の維持、②評価の基礎たるべき情報の十分な供給、③証券に流動性を付与する機能の遂行であるが、関係分野における法律には不備が存在する。

公開市場機構の活用では、経営者に定期的開示、随時の特別な事実に関する開示の責任を課するのが公正であるが、現在、法律は標準を設定し得る地位になく、経営者がすべての関係者にとって最上と考えるように誠実な分別で行動した時はほとんど責任を問えない。

公開市場に関する経済的・法律的理論には大きな欠如がある。ニューヨーク証券取引所は不断の基盤提供努力で着実堅固に進展した。証券市場経済分析の未熟、銀行分野の連邦

⁹ *Ibid.*, pp. 253-290（「第三篇 証券市場に於ける財産—評価者及び清算者としての証券取引所—」（北島，同上訳書，367-421頁）。「第Ⅲ編 株式会社における財産—評価および換金のための証券取引」（森，同上訳書，267-310頁）。）

準備銀行に相当する中心的管理機構の不在、法律の特に非倫理的な事例以外への不対処に、真の困難がある。現行制度の将来は市場の効果的機能発揮と不可分で、思考の方向性は、流動性の維持・市場への支持・責任ある金融機構としての証券市場の重要性拡大にある。

●BOOK FOUR **Reorientation of Enterprise : Effects of the corporate system on fundamental economic concepts**¹⁰

アメリカ産業の財産移動で、大規模準公開会社は誰の利益のために運営されるべきか＝誰が産業の利益を受取るべきかという問題が生じた。所有と支配との広汎な分離と諸支配力の強大化は、社会的・法律的圧力は『所有者』利益のため加えられるべきか、他のグループの利益のため適用されるべきかの決定を求める。法律家が躊躇なく適用する財産の伝統的論理による結論は「株式会社は何より株主の利益のために運営されるべき」となる。しかし、所有権に関する伝統的属性の一つ（富に随伴するリスク）は株式所有者に、もう一つ（その事業体への究極の管理と責任）は会社支配者に付随する今日、その妥当性の答えは、法律自体にではなく、法律の経済的社会的背景の中にこそ見いださねばならない。

また、人が富を獲得し利潤を追求する時、非自覚的であれ他人の欲望を充足するという利潤の伝統的論理を近代株式会社に適用した結論は『所有者』に対しては資本に対する公正な報酬だけ、その残余は最も効果的な運営に対する誘因として支配者に配分されるべき」となり、株式会社は財務的にも支配者利益のために運営され、株主は単なる資本賃金の受取人となる。これは財産の伝統的論理の結論と矛盾し、どちらの伝統的論理も疑問となる。

過去一世紀半の考え方の根底には、アダム・スミス『国富論』“Wealth of Nations”が当時の経済の説明に用いた近代思想に通底する根本的諸概念（私有財産、私企業、個人的創意、利潤動機、富、競争）があり、彼は各個人の金銭的自利の自由活動への委任が人間欲望の最高満足を導くとした。しかし、これらはアメリカの近代大規模株式会社の描写には不正確で適用できない。新概念、新経済関係が創造されねばならない。

株式会社の新概念はすでに出現している。10年程前、ラテナウは株式会社のドイツでの現象を「所有権の非人格化、企業の客観化、所有者からの財産の分離などは、企業を本質において国家に近い一組織へと変化させるところにまで導く」とした¹¹。これは、社会組

¹⁰ *Ibid.*, pp. 291-313（「第四篇 企業の改組—基本的経済概念に対する株式会社制度の諸影響—」（北島、同上訳書、423-451頁）。「第IV編 事業体の新しい方向づけ—株式会社制度が基本的な経済概念に及ぼす影響」（森、同上訳書、311-336頁）。）

¹¹ *Ibid.*, p. 309. “*Von Kommenden Dingen*,” Berlin, 1918, trans. by E & C. Paul,

組織としての観点での分析を必要とする。権力の集中と利害の多様性は、権力とその統制（利益とその保護）の問題を起こす。絶対的権力とともに組織に必要なのは、その権力をすべての関係者の利益のために用いるよう要求する社会的圧力の発展である。①経営者（会社支配集団）は株主（消極的財産の所有者）の利益のために会社運営すべき受託者である、②経営者に無制限の権力を与える、③株主は積極的財産に対する支配と責任の放棄で会社が株主のために運営されるべきという権利を放棄し、支配集団（経営者）も近代株式会社は全社会に対して役務を提供すべきとし、純粋に中立的技術体となる、という3つが予測され、③は会社活動の新概念を提供する。所有権の主張も支配の主張も、社会の最高利益には対立できない。株式会社制度が存続すべきものならば、大会社の『支配』は会社の種々の集団の多様な請求権を平準化しながら各々に公的政策の立場から所得を割当てる純粋に中立的な技術体に発達すべきであるし、それが必然であろう。株式会社は、単に社会組織の一形式ではなく近代世界の支配的機関として、近代国家と対等に競争するようになった。

以上が同書の概要であるが、近年の編著作『バーリ＝ミーンズ』¹²には、まえがき¹³をはじめとして、ミーンズへの言及が多い¹⁴。今西は、利用可能な資料から、第一篇第一章と第四篇が共同執筆（但し、第四篇の草稿はミーンズと考えられる）、第一篇第二～四章がミーンズ単独、第二篇と第三篇がバーリ単独であろうとしており¹⁵、第四篇にあるラテナウの株式会社に関する引用¹⁶も、ミーンズ主導と考えてよいかもしれない。

ミーンズは、1917年、ハーバード大学で化学学士号取得後、軍入隊時に将校トレーニングキャンプでバーリと知り合う。除隊後に参加したトルコ支援の慈善基金での同国における手織物に関する経験から、1922年、繊維企業を設立した。企業経験を通じてアメリカの

（“In Days to Come”），London, 1921, pp. 120, 121」との脚注あり。なお、ラテナウについて、市原季一（1978）「第二章 ワルター・ラテナウの経営政策」『ドイツ経営政策（9版）』森山書店、41-87頁。大隅健一郎（1987）「第三編 株式会社法における会社自体の思想 第一節 ラテナウの思想」『新版 株式会社法変遷論』有斐閣、376-386頁。

¹² 経営学史学会監修、三戸浩編著（2013）『経営学史叢書V バーリ＝ミーンズ』文真堂。

¹³ 「確かにバーリは「経営者支配の正当性」問題を問い続け、われわれに示唆を与え続けてくれた。だが、「経営者支配」を「株式会社革命」の結果であるという主著の議論はミーンズに依るものであったことをわれわれは長らく気づかなかった。」（三戸「まえがき」同上書、v-vi頁）。

¹⁴ 今西「第二章 ミーンズと『近代株式会社と私有財産』」同上書、52-83頁。

¹⁵ 同上論文、61頁。

¹⁶ もっとも、訳者の森は、第1次大戦後のドイツ再建に関連したラテナウの系譜とバーリ＝ミーンズから展開される「所有と支配（経営）」の系譜とは、論の性格からして区別した方がよい、としている。（森、前掲訳書、370頁）

産業生活がトルコのオリエンタル・バザールでのものとまったく異なっていると結論し、また、不況や失業がなぜ起こるのかに興味を持ってハーバード大学大学院に入学し、当時最先端の新古典派経済学の理論を学ぶ。しかし、これでは市場が経済活動の唯一の規制者・価格の決定者ではなくなっている 20 世紀のアメリカ経済を説明できないと考えた、とされる¹⁷。だとすれば、第四篇における新概念や管理の必要性の提起も、より納得できる。

バーリは、株式会社による財産権の変化を明らかにしようと考え、統計的・経済的・法的分析を通じ①株主の財産権侵害で経営者が会社寡頭制に近づいているという自らの主張の実証、②株式会社の受託理論 (fiduciary theory of corporations) の提示を企図した¹⁸。

ミーンズは、バーリの観察した巨大株式会社で生じている所有と経営の分離の法学的意味を研究目的として、指示に従い実証研究を進めるが、所有と経営の分離では経済学的な意味での重要性を十分説明できず、実証研究も十分生かされないと考えるようになり、所有・経営・支配の三概念を用いる方が有益であるとバーリを説得する。所有は、株主を所有者とし「企業体に対して利害関係をもつ機能」、経営は、経営者 (management) に取締役会や主要な幹部社員、監督者や作業長が含まれ、日雇い労働者でも機械を管理 (manage) しており（したがって、経営者は日々の会社業務を積極的に行う諸個人）「企業体に対して権限 (power) をもつ機能」、支配は、会社の行動を指揮しその利益分配を決定する権限で「企業体に関して行為する機能」とした¹⁹。

これら、特に経営の定義がミーンズによるものであり、ラテナウの引用も彼の主導なら、彼の株式会社についての認識は、バーリのもの以上に後のコーポレート・ガバナンス論や社会的責任論に繋がるものといえよう。従来、ミーンズの貢献として、非金融大会社 200 社に関する膨大な統計的諸研究とその手法が挙げられたが、それだけでなく、後のコーポレート・ガバナンス論や社会的責任論に繋がる貢献の大きさも、改めて理解できる。

(2) 経営者支配論への反論と再反論

その後は、経営者支配説に対する反論と、これへの再反論が展開された。いずれの側も、「現実 に 即 した 実 証 デー ター を 提 示 し て そ の 現 実 性 を 相 互 に 競 い 合 う こ と に な る」²⁰。

¹⁷ 以上のミーンズに関する記述は、今西、前掲論文、57-60 頁に依る。

¹⁸ 同上論文、61 頁。

¹⁹ 以上のミーンズに関する記述は、今西、同上論文、63-65 頁に依る。

²⁰ 池内秀己「第五章 わが国におけるバーリ＝ミーンズ理論の継承―日米の実証研究の展

議会筋や政府機関は、大企業が所有者支配であるとして経営者支配説に反論した。アメリカの国是は基本的に市場における自由主義経済であるから、少数者の市場支配に対して敏感であり、集中や独占の排除に積極的である。議会筋や政府機関は、この立場から各種報告書を提出した。その結果が、TNEC 報告（1940 年）²¹、パットマン委員会調査（1968 年）、メトカーフ委員会調査（1978 年）であり、いずれも大企業の所有者支配を強調した。

マルクス経済学者のグループは、以下の 2 つを論拠²²として経営者支配論に反論²³した。
①資本主義社会の 2 つの大きな柱は、私的所有の論理が貫徹する私有財産制度と市場経済である。株式会社における支配も、必ず所有に基づく。株式会社でも最大の独占体である大企業を所有し支配するのは、資本家＝大株主である。②資本主義社会の社会的矛盾の根源は私有財産制にあり、これを廃絶し社会的所有に変えることで、資本家による搾取と抑圧のない社会が成立する。よって、所有に基づかない支配である経営者支配という仮説は、資本主義を理解できていない誤った主張であるとした。

コッツ（D. M. Kotz）は金融支配を主張した。従来の支配型の分析に新たに金融支配型を導入して巨大会社 200 社を調査した結果、金融支配 39%，所有者支配 21.5%，残りは支配中枢が明確でないものとし、「究極的な権力は、主要な株主でありかつ債権者である銀行にある。それはなおも金権主義 plutocracy である」とする²⁴。パットマン委員会とメトカーフ委員会からの浩瀚な報告書と自身の丹念な調査研究から、金融支配を問題とした。

一方、バーリは、パットマンに要請されて、報告書の序文「商業銀行とアメリカ産業の支配」（1968 年）を書いたが、その内容は報告書の趣旨にむしろ懐疑的であり、機関管理者が会社経営者の任免に介入せず、重役兼任制を通じて会社の政策に関与するのも稀であるとして、銀行の一方的な会社支配という主張には賛成しかねている²⁵。

また、彼は、1950 年代後半に顕在化した株式所有の機関化に注目した。『財産なき権力』

開とわが国の会社支配論争を中心に一」経営学史学会監修，三戸編著，前掲書，164 頁。

²¹ 株式会社支配にかんする臨時国民経済委員会（Temporary National Economic Committee）の報告書。証券取引委員会（SEC）の R.W.ゴールドスミスや R.C.パーメリーによる 1557 頁のもの。バーリ＝ミーンズ『近代株式会社と私有財産』同様、資産額の大きいものから抽出した非金融 200 社における支配型を所有者支配か否かに分類し、その結果を所有者支配 139 社（69.5%）とし、経営者支配論への打撃となった。（正木（1983）『株式会社支配論の展開 [アメリカ編]』文真堂，71-81 頁。）

²² この 2 つの論拠は、まさに、片岡信之の企業支配論が批判するところのものである。

²³ 池内，前掲論文，167 頁参照。ちなみに池内自身はマルクス経済学の主張に立つ論者ではない。

²⁴ 正木，前掲書，8 頁。

²⁵ 同上書，8 頁を参照。

(1959 年)²⁶における主張は、以下のようなものである。株式所有の機関化で財産の所有と支配の分離は徹底し、権力は財産所有から離れ、少数の所有者に集中する。現在の支配形態は、①株主の絶対的支配、②株主の実質的支配、③経営者支配、④機関権力による支配のうち、④の段階にあり、この時点で機関管理者の会社経営への不干渉＝議決権の賛成投票は十分予測される。会社経営者の権力は、依然として強大である。

以後、彼は、機関管理者と会社経営者の強大化する権力の抑制と均衡、正当性の問題に注力し、経営者支配という言葉を使わなくなった²⁷。よって、実証データ論拠型の所有者支配論、マルクス主義的所有者支配論、金融支配論への経営者支配論からの再反論は、他の論者達が担う形になった。

バーナムは『経営者革命論』²⁸で、「経営」の意味の明確化のため①経営者②重役③金融資本家④株主の4グループを示し、バーリ＝ミーンズでは「経営」概念と「所有」概念が不十分だと批判したが、所有と支配の資本家自体から経営者への移行は認めた。

ゴードンは、TNEC 報告(1940 年)を最も信頼でき広範でもあると高く評価する一方、多数の大会社における実質的少数所有利害関係者と所有と支配の結合の度合いを過大に見積もっているとし、「経営者を任免する力」という支配概念より会社における実質的な意思決定を意味する「ビジネス・リーダーシップ」概念への方向性と経営者支配を強調した²⁹。

ハーブレヒトは『年金基金と経済力』³⁰で、会社株式の所有が個人から機関に移り、財産所有に従っていた権力が、財産の支配(使用、処分の意思決定)に従い、今日では経営者にあるとした³¹。

ラーナーはバーリ＝ミーンズとほぼ同様手法の1964 年調査から84.5%の経営者支配を析出し、アメリカの経営者革命の完了を宣言した³²。

ガルブレイスは『新しい産業国家』³³で、経営者が実際には自らを選び、技術が動態的

²⁶ Berle, A. A. (1959) *Power without Property : a new development in American political economy*, New York : Harcourt Brace. (加藤寛, 関口操, 丸尾直美訳(1960)『財産なき支配：アメリカ経済の新しい発展』論争社。)

²⁷ 正木, 前掲書, 6 頁を参照。

²⁸ Burnham, James (1941) *The Managerial Revolution : What is Happening in the World*, Indiana University press. (武山泰雄訳(1965)『経営者革命』東洋経済新報社。)

²⁹ 正木, 前掲書, 90-105 頁。

³⁰ Harbrecht Paul P. (1959) *Pension Funds and Economic Power*, New York, Twentieth Century Fund.

³¹ 正木, 前掲書, 134-145 頁。

³² 池内, 前掲論文, 165-166 頁。

³³ Galbraith John Kenneth, (1971) *The new industrial state*, 2nd ed. rev., Boston,

に進歩し、大規模資本を擁し、高度機能化された数百の大法人企業による経済部分である「大企業体制」が「新しい産業国家」の特徴だとし、企業の頭脳は集団によるデシジョン・メーカーリングに参加する人々の組織（テクノストラクチャ）である、とした。

ブランバークは、支配を測定するための持株比率 5%, 10%, 20% という取締役会の決定基準の採用を非現実的とし、支配タイプ決定に質的要素を加味する必要性を示した³⁴。

こうして、アメリカでは最終的には大勢で経営者支配の認識が浸透したと考えられる。

（３）アメリカの企業観に見る 2 つの系譜

『近代株式会社と私有財産』も、時代とともに否定的な評価に晒されるようになる³⁵。

辛辣な攻撃を行った一人、ジョージ・スティグラーは、シカゴ学派の重鎮にしてノーベル経済学賞、アメリカ国家科学賞受賞者であるが、あまりの節度ない言動に堪りかねた晩年の指導教授フランク・ナイトからミルトン・フリードマン共々破門された³⁶人物である。バーリ＝ミーンズの研究に対して、統計分析が散漫で断片的だの、企業幹部が実際にどのようなインセンティブを有し行動するかに体系的な注意が払われていないだのと、後出しジャンケンのような批評を加えたようだ³⁷。だが、そんな評価もありうるだろう。

バーリは、12 歳でハイスクールを卒業後、ハーバード大学に楽々合格して 14 歳で入学し、18 歳で文学士、19 歳で文学修士、21 歳で法学士になった。法学教師としての指導ぶりも輝かしく、その後の経歴も華々しい³⁸。しかし、筆者は、ガルブレイス『経済学の歴史』にあるバーリに関する記述³⁹を読んで驚いたことがある。ガルブレイス自身もバーリ＝ミーンズ説を認めている。にもかかわらず、この部分からは経済学者たちの、法学者バーリとその主張に対するいささかの軽侮の念が、明らかに窺えるからである。

また、ミーンズも、博士学位取得（そもそも 1933 年の学位請求論文提出当初、理論的

Houghton-Mifflin. (都留重人監訳、石川通達・鈴木哲太郎・宮崎勇訳 (1972) 『新しい産業国家 [第 2 版]』河出書房新社。)

³⁴ 正木、前掲書、179-190 頁。

³⁵ 今西、前掲論文、73-74 頁。

³⁶ 宇沢弘文 (2000) 『ヴェブレン』岩波書店、179-187 頁。

³⁷ 今西、前掲論文、73-74 頁。

³⁸ 正木・角野、前掲書、19 頁、271-272 頁。

³⁹ Galbraith, John Kenneth (1987) *Economics in perspective: a critical history*, Boston, Houghton-Mifflin Co., pp.196-199. (鈴木哲太郎訳 (1987) 『経営学の歴史：いま時代と思想を見直す』ダイヤモンド社、281-285 頁、299 頁。)

部分が十分展開できていないとして、論文審査委員会から承認されなかった⁴⁰。) 後、ニューディール期は政府の経済問題担当スタッフ、戦後は民間のエコノミストとして活躍したが、結局アカデミックな経済学者にはなれなかった。今西は、その大きな原因を彼の経済学が異端であったことではないか、と推測している⁴¹。

このような経緯を見ると、アメリカの企業観には新自由主義につながる系譜と社会的責任につながる系譜の 2 つの流れがあり、学界の主流としては前者が占めること、そして、これらがコーポレート・ガバナンス論の株主主権型と利害関係者型という 2 つの系譜⁴²にもそのまま流れ込んでいることが考えられる。

ここに、「前段階としての企業支配論」の「前段階」の二重の意味が鮮明になる。1 つは、企業支配論が議論の歴史的展開順としてコーポレート・ガバナンス論の前にある、という意味であり、いま 1 つは、企業支配論がコーポレート・ガバナンス論を論じる際の理論的前提になる、という意味である。「前段階」には、この 2 つが含意されているのである。

第 2 節 日本における企業支配論の展開

(1) 実証的分析の隆盛

日本でも、企業支配についての実証研究は戦前から始まっている。池内秀己は、これらの実証的分析に関して時代を五分し、その分析手法と結果を以下のように示している⁴³。

(1)【戦前】(持株比率分析：西野調査(1935)、増地調査(1936))：バーリ＝ミーンズ調査とほぼ同手法の調査を実施して、戦前における経営者支配の成立を明らかにしたが、全体的に財閥など家族所有を中心とする所有者支配が圧倒的であった。

⁴⁰ 今西、前掲論文、66-67 頁。

⁴¹ 同上論文、83 頁。

⁴² 夏目啓二は、2 つのコーポレート・ガバナンスという視角から現代アメリカのコーポレート・ガバナンスを分析する。「現代アメリカのコーポレート・ガバナンスの議論と改革には 2 つの方向がある。かつてボルドウィン (Baldwin 1984) が指摘した 2 つのコーポレート・ガバナンス改革である。ひとつは、狭義の利害関係者である株主や機関投資家の立場からの議論と改革の方向で、「保守的な改革」である。もうひとつは、企業の広義のステイクホルダー (利害関係者) の立場からの議論と改革の方向で、現代のコーポレート・ガバナンス改革を論じる場合にきわめて重要である。」(夏目 (2004)『アメリカの企業社会—グローバル化と IT 革命の時代—』八千代出版、76 頁。)

⁴³ 池内、前掲論文、168-178 頁。 (「我が国における実証研究は、戦前のバーリ＝ミーンズ調査直後の西野調査・増地調査に始まり、ほぼ七〇年以上にわたって数多くの調査が行われ、独自の手法の開発という点でも注目される。」(168 頁))

(2)【戦後①（1950年代まで）：個人所有段階】（持株比率分析：占部調査（1956），所有主体別分析：廣瀬調査（1963））：財閥解体を契機に経営者支配が拡大し，所有者支配は大きく減少した。バーリ＝ミーンズの「規模の拡大→株式分散→経営者支配」は，日本では「財閥解体→強制的株式分散→経営者支配」として現象した。

(3)【戦後②（1960年代以降）：機関所有段階】（持株比率別分析＋所有主体別分析：三戸・正木・晴山調査（1973），宮崎調査（1976））：今日の企業体制の基本的部分が形成された高度経済成長期，機関所有の増大（「複数会社所有」＝株式相互持ち合いの増加）で，「株式分散→経営者支配」という構図では会社支配を捉えられなくなった。三戸・正木・晴山調査は，調査結果をそのまま結論とせず機関所有の下での経営者支配と把握したが，宮崎調査は，データ通り経営者支配の減少と所有者支配の増大と結論した。

(4)【機関所有の進展】（所有分析＋借入金分析：西山調査（1975），所有・債権・役員分析：三戸（浩）調査（1983），典型的事例分析：奥村調査（1975），資金流通分析：二本調査（1976），個人大株主分析：小松調査（1983））：2度のオイルショック後，経済大国となったこの時期，複数所有（相互持ち合い）と支配的所有者なし（株式分散）は増加し，同族所有（家族所有）も10%台を維持している。(3)で結論が分かれた機関所有の分析がさらに進められ，機関所有の下での経営者支配が確認された。

(5)【現在：バブル崩壊後】（支配－企業行動分析：三戸（浩）調査（1992））：企業間の株式持ち合い構造が崩れ，日本の世界的優良企業を中心に外国人株主が増加するという，所有構造の注目すべき変化が起きている。

以上，持株比率別の分析が主体であった初期から，戦後の変化に応じて分析手法に諸要素の加わった日本でも，大勢において経営者支配の認識が浸透したと言えよう。

ここで，特に1970年代注目を集めたこれら調査に関する江頭憲治郎の論文⁴⁴に触れる。

ここでは，「日本の企業支配」が人々の関心をひく理由は，第一に経営者支配⁴⁵，第二に持ち合いの進展⁴⁶にある，とされる。長年費用と労力を費やした実証的研究の成果を踏まえ

⁴⁴ 江頭憲治郎（2011）「日本の企業支配」『会社法の基本問題』有斐閣，53-77頁。（『基本法学7』（岩波書店・1983）所収）

⁴⁵ 経営者支配のマイナス側面（株主のための利潤追求機能と社会奉仕機能の両者の放棄，会社の私物化），特に，低配当率の一般化・公募価格割れの続出（「日本的経営」では労働者と「出世した労働者」である経営者だけが「企業カプセル」のなかの人間で，企業共同体の人間ではない株主に多くの配当を払おうなどは夢にも考えないから）は，株式投資魅力の減退となって現れている，とする。

⁴⁶ 1950年には個人投資家が60%超だった全上場会社発行済株式持株比率は，1960年代

たさまざまな見解が対立しており、調査を行っていない筆者が新しい見解を打ち出せるものではないとして、西山調査と宮崎調査の方法が紹介される。そして、その方法および結論に関して問題と感じた点、今後の研究課題と考えられる点として、以下が指摘された。

株式分布状況、役員構成など、実証的研究で解明された部分も多いが、企業に対して影響力を及ぼしうる者（株主、その他）が企業の意思決定過程の具体的局面にいかなる形で参加しているか、等の動態的な分析が不足している。この解明は、企業を内部からみた経験の少ない日本の研究者には非常に困難で、まして、西山調査や宮崎調査のように一人の学者が補助者を動員して行うタイプの調査では難しく、個別業界に精通した多くの学者が、年月をかけ協力してデータを集めてはじめて可能であろう。

実証的研究をふまえて展開されるいくつかの立法論について、論者が真に立法の実現を望むなら、従来とまったく違う制度の提案より既存制度の改善提案の方が、一般に受け入れられやすい。また、この種の問題は、とかく日本の特殊性から説きおこされやすいが、提案される制度自体は、国際的にも理解されやすいものである必要があろう。

以上の指摘は、実証的分析や立法論を考えるにあたって留意すべきものと考えられる。

（２）経営者支配論の分化

おおかたの認識となった経営者支配であるが、日本においても経営者支配論の論拠は様々であり、それをめぐってはいくつか論争⁴⁷も起こった。

たとえば、奥村宏による法人資本主義的経営者支配論は、株主が法人所有の形になったことと経営者支配を結びつける。個人資本主義から法人資本主義への移行で、企業集団を構成する企業間で株式の多角的相互持合いが進展し、この経営者同士による相互支配は経営者間相互信任（支えあい）に転化し、すべての経営者の支配力が強大化して経営者支配が生じるとする。株主の非個人所有化について、欧米は受託者としての年金基金等の機関が所有する「機関」所有であるが、日本は自己資産として法人が所有する「法人」所有であるとして区別する⁴⁸。

後半の資本自由化などを経て、1980（昭和 55）年には金融機関が 37.3%，その他国内法人 26.0%と上昇した反面、個人投資家は 29.2%まで低落した。株式の相互持合いは、個々の会社の支配にいかなる影響を及ぼしているのだろうか、と疑問が投げかけられる。

⁴⁷ 西山・奥村論争、奥村・三戸論争、等。

⁴⁸ 奥村宏（1987）「企業間ネットワークと相互支配」『龍谷大学経済経営論集』第 26 巻，第 4 号，12-25 頁。

三戸公による機関所有説的経営者支配論は、株式の個人所有の分散と機関所有の集中の同時進行のなか、機関所有における支配形態は経営者支配とし、私的所有＝社会的所有パラダイムにかわる個人所有＝機関所有パラダイムをとるべきで、資本主義社会から社会主義へという歴史発展の図式にかわる、財産中心社会から組織中心社会への非連続的移行の現代史の認識を提示する、という。法人ではなく機関という語をとる理由を、法人は法律用語で、法律的概念を検討しても事態の発生理由や解決方法は出てこないからとする⁴⁹。

このように経営者支配論といっても様々である。奥村の議論は株式所有側面に注目するあまり、経営者権力の源泉を読み違えているようである。三戸の議論、特に、法人についての検討を拒否して株式会社を論ずるところにも問題があるようだ。法人についての検討とは、法律的概念を検討することではなく、その性質に起因する現象を検討することではないかと考えられる。

やがて経営者支配論の中に、会社自体の概念を打ち出す「会社自体説的経営者支配論」というべきものが登場する。

（３）会社自体説的経営者支配論の登場

会社自体の概念は、実は、日本において早くも大正 2・3（1913・14）年頃、上田貞次郎と福田徳三、さらに関一も加わった論争⁵⁰の中に出てきたことが指摘されている。ここでは、株式会社の特質について有限責任制、重役制度、株式の自由譲渡等が議論されたのに加え、それを通じ、株式会社自らが企業者、完全自立した存在である株式会社、脱自然人化した一人格として法人化した株式会社、という認識が出ており、バーリ＝ミーンズの議論や 1930 年代ドイツの「会社自体」論に先行しているとされる。しかし、当時の株式会社の日本や世界における発展状況という制約から、所有と支配の分離と経営者支配論や会社自体概念の明確な提示には至っていない。

日本の企業支配論において「会社自体」の概念を最初に明確に打ち出したのは、北原勇『現代資本主義における所有と決定』（1984 年）⁵¹である。以下、その主張を概観する。

⁴⁹ 三戸公（1982）『財産の終焉—組織社会の支配構造—』文眞堂。

⁵⁰ 片岡（2012）「大正前期における企業論研究の動向（2）3．株式会社と企業者の理解を巡る論争の発生」『桃山学院大学経営経済論集』第 54 巻第 1 号、17・33 頁。本論争に関する記述はこれに依る。

⁵¹ 北原勇（1984）『現代資本主義における所有と決定』岩波書店。

バーリ＝ミーンズや 30 数年後のラーナーに代表される「所有と支配の分離」の進行と「マネジリアリズム（経営者支配）」の増大の主張では、大体において、巨大企業における大株主の持株比率をあらわす数値にもとづいた機械的な手法がとられ、総じて、大資産家による企業支配の比重を過小評価している。また、銀行など巨大金融機関自体の所有・支配の問題を対象外としその株式所有や融資を通じた影響力を軽視している。

これに対して、マルクス経済学側の伝統的見解では、この問題を極めて重視し、金融諸機関による株式保有、融資、役員派遣を総合した金融資本支配論を展開した。しかし、こちらにも重大な疑問点があつて、現実的妥当性を失いつつある。第一に、金融資本型企业集団に属さず自立した巨大企業も多く、そこでの「所有と支配」の問題が説明できない。第二に、金融資本型企业集団と巨大産業企業の関係は、相互利用によるほぼ対等なものと考えられる。第三に、金融資本支配論の主張が正しいと仮定しても、ではその巨大金融機関を「所有」「支配」しているのは何かという問題が残る。伝統的見解はそれを大資産家とみなしているようだが、巨大銀行でも株式所有の分散による少数株主支配の困難が進行しているなら、「金融資本」の真の支配者は何者なのか。

この巨大企業における個人的所有者兼支配者の存在しない事態を分析するため提起する新しい概念が「会社それ自体」である。現代独占的巨大企業においては、自然人ではなく「会社それ自体」が現実資本の直接的所有主体であり、その所有にもとづく支配力をもつ経済主体であり、行動主体である。そして、この「会社それ自体」と株主と経営者の三者相互の関係と位置づけを正確に認識してはじめて、現代における「所有と支配力」の真の所在およびそのあり方、株主および経営者の階級的性格も解明できる。⁵²

バーリ＝ミーンズの「経営者支配」論は、巨大会社の現実資本所有の株主からの実質的分離を、所有権の形骸化と所有に本来属していた支配機能の経営者による掌握と即断し、バーナムの「経営者革命」論は、真の「所有権」の経営者への移転を主張したが、「ともに、直接的現象にとらわれた主張であり、また、所有の主体が自然人一株主か経営者か一でなければならないという抜きがたい固定観念から現実資本にたいする「会社それ自体」による所有を見ることができなかったための誤った主張である」⁵³。

この北原説は、しかし、集中砲火を浴びているかのような様相である。

⁵² なお、「会社それ自体」あるいは「企業自体」という概念そのものは新しいものではないとして、第一次大戦後のラテナウから始まる注釈がある（同上書、18-19 頁）。

⁵³ 同上書、192 頁。

自らも団体の概念で「会社それ自体」を捉える中條秀治は、北原の「会社それ自体」論とその批判を検討⁵⁴し、批判者として西山忠範、奥村宏、内川菊義・中村義彦、勝部伸夫を挙げている。これを確認しながら、若干の検討を加える。

西山の論旨の原点は商法の「会社が社団である」点⁵⁵で、社団性の崩壊は会社の崩壊、そのような財団化した会社の実質的支配者は経営者、「所有による支配」から「占有による支配」に変化した日本の現状は「脱資本主義」、という理解から、「会社それ自体」という概念がわからないと批判したとされる。

奥村の批判も「会社それ自体」の内容がわからないというものであるが、その議論の難点として、「会社それ自体」の存在を擬制とする一方「会社それ自体」の存在を認める一面がある⁵⁶ことが指摘される。

内川・中村は、前述の北原が論じた「抜きがたい固定観念」そのままに、これまでの大株主に代わって経営者が機能資本家としての地位を占めている、としたとされる。

勝部の批判⁵⁷も「会社それ自体」とは何かわからないというもので、機能資本家という言葉に惑わされ、「会社それ自体」＝現実資本の人格化なら経営者こそそうであるとする。

これらについては「あらゆる現象を個人行為に還元して理解するのでなければ納得しない」⁵⁸批判者の立場が「会社それ自体」を受容しない原因とする中條の解説が的確である。

これはまた、前述の 100 年ほど前の日本における論争に引き換え、「彼らよりものちの多くの株式会社論が方法論的個人主義の思考に陥って企業論をかえって十全に展開できていない」⁵⁹とされた思考そのものである。現に、勝部もこの同じ株式会社企業者論争を注釈部分に引用⁶⁰しているが、それは本論争に関して高宮晋が、株式会社自体が一人格を持つにしてもそれは人間の主体的活動によって行われるとして、これを構成するものは誰かを検討する必要性を説いた箇所である。

北原説に問題点があるとすれば、それは批判者達の論ずるところのものではない。集中

⁵⁴ 中條秀治（2005）『株式会社新論—コーポレート・ガバナンス論序説—』文眞堂，107-141 頁。

⁵⁵ 2006 年施行の会社法によって、旧商法 52 条の「社団」に関する規定は削除された。

⁵⁶ 法人の背後にある実体を重視する法人否認説的な考えであろう。

⁵⁷ 勝部伸夫（2004）『コーポレート・ガバナンス論序説—会社支配論からコーポレート・ガバナンス論へ—』文眞堂，180-214 頁。

⁵⁸ 中條，前掲書，127 頁。

⁵⁹ 片岡，前掲論文，31 頁。

⁶⁰ 勝部，前掲書，312 頁。

砲火を浴びせている側と同じ前提に立っていること、すなわち、残念ながらマルキシズムの視点から完全には逃れられず、株式所有を前提に立論されている点にあると考えられる。

もちろん、「現代における財産所有の議論を進める際には、企業ないし会社自体による財産所有というコンセプトを抜きにしてはもはや一步も前進できない」し、「このコンセプトは、資本主義所有における非個人的所有の一つのあり方を示している点で重要」⁶¹であり、北原説の「日本で会社自体による資産所有を「はじめて」本格的に論じ」⁶²た功績は群を抜いており、決して損なわれない。

第3節 会社自体論の構想—片岡信之『現代企業の所有と支配』

（1）概要—疎外の論理，所有概念の再検討，会社自体の自律化

片岡信之の企業支配論も、会社自体説的経営者支配論とされる一つ⁶³である。ここでは、その集大成『現代企業の所有と支配—株式所有論から管理的所有論へ—』⁶⁴を概観する。

同書は、企業支配を論じるものとしては、一見、従来のものとやや異なる印象を与える。企業支配論につきものの実証データの羅列が見られないためであろう。「本書が取り扱う内容は、現代企業（特に日本のそれ）における所有と支配の理論的把握の方法、基礎理論である」⁶⁵ということで、実証的分析とされる株式所有に偏向した従来の理論的把握の方法そのものをも批判的に捉えているがゆえに、自ずとそうなるのである。

●第1章 基礎的考察⁶⁶

資本主義社会は、人間労働の結果としての生産物だけでなく人間の労働力そのものも商品化した商品生産の最高の発展段階である。ここでは、社会的生産諸関係における人格的相互依存関係（商品所有者、資本家、賃労働者たちの相互関係）が、物象的相互依存関係

⁶¹ 仲田正機（2002）「第1章 企業経営システムの基底」仲田、夏目編著『企業経営変革の新世紀』同文館出版、18頁。

⁶² 仲田（2005）「第1章 コーポレート・ガバナンスの基底」仲田編著『比較コーポレート・ガバナンス研究—日本・英国・中国の分析』中央経済社、4頁。

⁶³ 片岡自身、自らをスウィージー、北原勇、植竹晃久、篠原三郎、有井行夫と併記して、会社自体説的経営者支配論の系譜に位置づけている。（片岡（2011）「第6章 現代の経営体」片岡編著『要説経営学【新版】』文眞堂、89頁。）

⁶⁴ 片岡（1992）前掲書、白桃書房。

⁶⁵ 同上書、i頁。

⁶⁶ 同上書、1-29頁。「Ⅰ 現代資本主義における企業」、「Ⅱ 物象的依存構造としての資本主義—疎外の論理—」、「Ⅲ 所有とは何か—所有概念の再検討—」、「付論 スターリン主義的所有論の陥穽」からなる。

（商品、資本、労賃の市場的諸関係）を通じてあらわれ、それは疎外の論理⁶⁷を内包する。所有と経営の分離、経営者支配といわれる現象と、企業が依然として資本運動であることの両者を統一的に説明する論理としては、物象化論・疎外論の論理⁶⁸が最も説得的である。

経営学分野で株式所有にひきつけてイメージされがちな所有の概念は、元来、それより広義かつ根源的なもので、所有問題の解明は、生産・交換・分配・消費などの経済活動での現実の所有・非所有問題の解明である。

吉田民人の、所有客体に対する一定の自律的な関係行為の可能性の集合を「所有」、現実の関係行為そのものの集合を「管理」とする見解⁶⁹は、経営学においても、①株式所有論次元を中心とする企業論的所有・支配論と②単なる管理論として展開されてきた、意思決定や地位や権力や威信など管理としての所有論の両者を統一的な所有論として体系化し、区別と関連においてとらえるための有効な分析視点・分析用具となる。

●第2章 個別資本運動の重層的構造化としての企業⁷⁰

資本主義社会が資本という物象的運動を根底に置くと同様、企業も個別資本運動が根底にあり、それとの関連において組織や管理を考察する必要がある。個別資本、組織、管理、管理技術など企業生産諸関係領域と、企業意思およびその保障機関という企業上部構造領域は、重層的関係⁷¹をもち、現実の企業は両領域の統一された存在である。

⁶⁷ 「ここで「疎外」というのは、人間が、自分でつくったモノ・生みだしたモノにより逆に規制・支配され、人間が非人間化され、みすばらしい存在になっていくという程の意味で、「自己疎外」と同義において用いている。」（同上書、7頁。）

⁶⁸ 物象化論・疎外論の視角をとることと所有と支配の解明との関連について、浅見克彦（1986）『所有と物象化』世界書院、が引用される。浅見は、経営者の中立性論も伝統的マルクス主義者の反論も法人資本主義論も、経営支配の一の目的が資本増殖にあることを忘れ経営支配の一条件にすぎない株式所有という『法物神』に囚われていることを批判するとともに、論争の解決への物象化論的視点の必要性を主張している。

⁶⁹ 「所有という〈人－物－人〉関係は、〈一定の客体への一定の社会的に自律的・実効的な意思決定の可能性〉と定義されることになります。ここで〈社会的に自律的・実効的な〉とは、当該の意思決定が、彼をとりまく社会関係において、他者からの強制を受けず、かつまたその実行が妨害されないような状態を意味しています。（略）所有と管理の対概念には、少なくとも3つの使用法があるということです。（略）私の採用しているものですが、関係行為の可能性の集合を所有とし、現実の関係行為そのものの集合を管理とする了解です。換言すれば、所有をあくまで可能態（デュナミス）とし、管理をその現実態（エネルゲイア）とみる立場です。先の私の所有の定義に〈意思決定〉ではなく〈意思決定の可能性〉とあるのは、実はその趣旨を込めてのことであつたわけです。」吉田民人（1991）『主体性と所有構造の理論』東京大学出版会、302-305頁。

⁷⁰ 片岡（1992）前掲書、31-75頁。「Ⅰ 個別資本・組織・管理・管理技術・企業上部構造」「Ⅱ 株式会社の成立と資本概念」からなる。

⁷¹ 同上書、35頁（図表3）、51頁（図表6）参照。

信用制度と株式会社の発展に関連させて、資本概念の分化を検討した結果、現実資本と擬制資本、自己資本と他人資本、機能資本と所有資本のいずれの視点からも、①かつての企業と現代企業では事情が大きく異なること、②出資者による企業の人格的支配から、企業自体による出資者管理へと逆転してゆく構造がある（物象的構造＝企業（企業資本）の自立性の強化、出資者の企業からの疎外がみられるようになった）ことがわかった。

●第3章 現代企業の所有と支配⁷²

会社自体による現実資本所有の促進要因には、①株式会社における信用基礎の人的要因（出資者）から物的要因（資本金等）への移行による、自己資本の株主中心から会社中心への転換（自己資本の「自己」＝株主→会社自体）、②証券市場の発展と企業の自己金融能力の高まりによる株主（出資者）の相対化・企業外部的利害者集団化、③貸付資本（債権者資本）の紐帯の弛緩、の3つがある。

《会社自体による現実資本の自律的所有》の進んだ企業の特徴12点を示す。

【①利潤観念の移行（企業家・投資家のもの→企業自体のもの）】

企業利潤の観念の前提には企業実体の存在が認められる。企業で利用されるすべての企業資本（自己資本＋他人資本）＝総資本の効率的運用が最重要となる。

【②内部金融傾向の定着とその巨額化】

【③創業者利得、企業者利得の帰属の変化】

【④株主の軽視、外部利害者集団化の傾向】

配当は企業自体の立場からは資金コスト、蓄積力の減少になる。企業活動の成果である利潤確定後、出資者（株主）が主体的に配当分配を決定するのではなく、経営者が利子同様のコストとして観念し予定し、取締役会で決定され、株主総会で形式的に承認される⁷³。

【⑤法的レベルでの構造（「会社の機関」株主総会、取締役会）と企業自体の経済レベルでの構造（現実資本運動の構造化された協働体系）との分離】

「資本の人格化」が、自然人としての個人機能資本家から株式会社化による法人の形への移行で完成される。現実運動構造の自律化進行につれ、会社自体の中に支配・管理業務

⁷² 同上書、77-155頁。「本章の課題は、会社による所有と株主による所有との「所有の二重性」において、後者の形骸化をさぐっていくことである」（77頁）とされ、「Ⅰ 会社自体による現実資本の所有—それを促進する諸要因—」、「Ⅱ 現代企業の所有・支配構造の特徴」からなる。

⁷³ さらに、現行会社法（2006年施行）では、一部の株式会社においては、定款で定めることで剰余金の配当等を取締役会で決定することが可能である。

を分業的に遂行する管理組織と経営者・管理者群が出現する、つまり、従来の個人機能資本家の機能が吸収され構造化されるのが、現代企業における管理機能の現れ方である⁷⁴。この変化によっても、現実資本は会社自体の私的所有権に属し、現実資本運動において価値増殖過程は否定されることはない。資本主義経済下では剰余価値の増大が最大目的で、現実資本を誰が所有しようと企業は個別資本運動であることをやめない。

現行法に現実資本を直接人格化する法的技術がないため、会社所有者に擬制された総株主＝株主総会が専門経営者を雇って委任するという形をとる。この法人擬制説に立つ現行法論理では、株式会社は人の結合（社団）、法人格は法技術上の擬制、会社は会社財産の擬制的所有者、株主が会社財産の真の所有者である。しかし、経済的実体は、法人実在説から導かれる通り、株式会社は現実資本の現象形態、法人格は現実資本の人格化、会社こそ会社財産の真の所有者、株主は会社財産の擬制的所有者である。

【⑥資本機能の構造化（制度化）に関連した専門的経営者・管理者層の量的増大と自律的支配力の強化】

⑤で触れた所有の二重化（株主は擬制資本所有、会社自体は現実資本所有）の中で両所有を形式論理的に統合する工夫である法的擬制に従えば、取締役会は総株主の受託者で、総株主の最大利益のため奉仕すべき存在である、ということになる。

しかし、今日の企業最高幹部の力の源泉は、彼らの個人的能力以上に、会社自体が会社財産の所有者であり経済的行為主体であり企業幹部の雇用者である点に存在する⁷⁵。企業意思は本質的に株主総会ではなく現実資本自体から与えられるという有井行夫や篠原三郎の所説を共有する自らの視座からすれば、株主総会は会社にとって外在的なもの⁷⁶で、他の外部利害者集団と同様に影響力の一つであるという方が実態に近い。

現代企業の経営者は、資本機能の構造化形態たる経営管理組織に重層的に配置され、各

⁷⁴ 「このような変化については、既に幾人かの論者によって、《会社それ自体の資本家化》等として先駆的に指摘されてきたところである。」（片岡（1992）前掲書、86頁。注(30)（134頁）において、北原勇、富森虔児、植竹晃久、森杲、篠原三郎、有井行夫、村田稔、岩田巖雄、高橋昭三、バラン・スウィージーとその著書、論文が挙げられる。）

⁷⁵ 「会社に雇われて、現実資本の合理的・組織的運用を行うことこそ彼らの存在理由と権力の源泉なのである。」（同上書、92頁）。

⁷⁶ 近年の商法学者による画期的著作、松井秀征（2010）『株主総会制度の基礎理論：なぜ株主総会は必要なのか』有斐閣（第7回（2011年度）商事法務研究会賞受賞）の、イギリス、オランダ、アメリカ、ドイツ、日本における制度変遷の丹念な考察による結論は、「株主総会というのは一組織体としての総会であれ、会議体としてのそれであれ—あってもなくてもよい」（408頁）というものであった。

部署で資本機能を分担する。経営者・管理者の権力基盤は根源的には現実資本自体にある。

【⑦所有の統一的（包括的）概念の分解と多元化】

資本家の完全包括的所有の契機であった意思決定・管理は、経営者から一般従業員までの労働者に分割され、彼らは与えられた責任と権限の範囲内で一定の自律性をもって行動する＝一定範囲の意思決定・管理を事実掌握する限りで、それを占有し所有する。現代企業の所有構造は、単一主体の包括的・排他的な管理権的所有・支配や株主権的所有より、多くの多重的部分主体である不完全所有・分割所有の多重的合算的総体として現れる。

【⑧経営管理権的所有領域の企業支配論における有意性の増大】

【⑨企業（個別資本）の価値増殖目的のあり方の変化と多くの行動目標の連鎖への分化】

所有と経営の分離が前提の現代株式会社では、伝統的ミクロ経済学の企業目的＝株主利益極大化、株式価値最大化（株価極大化）という見方は疑問だが、企業行動や経営政策の上で経営者支配企業と株式所有者支配企業に明確な相違があるという企業目的論諸説の共通認識も利潤目的追求に規定される専門経営者の立場から考えれば自明とは言えない⁷⁷。

【⑩専門経営者の性格一制度としての機能資本家、本源的には管理労働者】

経営者＝大株主代理人説は①経営者が会社との契約関係にあること、②経営者は会社との「委任」契約にあり「代理」より広範囲の権限があることの2つから、難点がある。

経営者＝機能資本家説も、自然人機能資本家相当の存在が会社機関や経営組織の形に制度化され、専門経営者もそこに配置される管理労働者となった現代企業では、あたらない。

【⑪組織・管理の意義、位置の飛躍的増大】

よって、組織の論理と資本の論理の統一的関連による把握が必要になる。

【⑫会社自体の株主化】

1950年代後半以後、機関株主所有が顕著になり、機関投資家は大量株売却が困難な場合会社経営層へ直接影響力を行使し現実資本運動へ関与するが、それは投資収益率目的からの影響力行使で、現実資本（会社）における継続的一貫的包括的な意思決定や管理（利潤獲得＝所有活動）ではない。一方、非金融事業会社の株式取得によるM&Aや系列化等の目的は自社業績の短・長期的改善にある。この2つの分岐は、株式自体に内包されていた自益権と共益権、利潤証券と支配証券の両側面の外在化、自立化、純化と捉えられる。

⁷⁷ 「「経営者革命」が現代大企業の利潤追求主義（個別資本の価値増殖）から他の目的に変質させる契機になったとは言えそうにないのである。」（片岡（1992）前掲書、115頁。）

以上から考えると、奥村宏の企業支配論は、せっかく「会社自体による所有」の立場をうちだしながら、所有を株式所有に収斂させて現実資本の人格化面＝経営管理・組織面の視点や経営者の自社への自律的支配の視点を軽視した。また、正木久司の企業支配論は、経営者に視点をおき、その能力や組織上の地位を強調し組織論からの考察の必要性を説くが、経営者の存在根拠・支配根拠が現実資本から発していることの理論化が不十分である。

両説に共通するのは株式所有構造次元の所有概念への囚われである。しかし、従来のほとんどの経営・経済学者も、近代法的所有権の建前的論理に則り株式所有を根拠に企業支配を論じて、直接に大株主所有者ではない専門経営者の権力の「正当性」の説明に困難が生じているのである。むしろ両説はその枠内で最良の達成といえる。

専門経営者の権力の根拠・「正当性」(彼の支配・権力が正当なものとして社内外で承認、許容、行使される根拠)は、第1次的には、彼が現実資本運動の効率的運用責任者である点に由来する。

「第四章 三戸公著『自由と必然—わが経営学の探求』を評す」⁷⁸

「要約」⁷⁹

(2) 片岡説の限界とその超克

前項から、片岡説が、従来のおおかたの企業支配論における(株式所有次元に偏向した所有概念からなる)理論的把握の方法そのものを疑問視し、疎外の論理、所有概念の再検討から株式所有次元の所有論と管理論・組織論次元の所有論の区別と関連をふまえた統一的な体系化という新しい方法論を導き出し、会社自体の自律化という現代企業(株式会社)の本質を提示したものであることが理解される。この意味において、これは企業支配論における一つの頂点と考えられるのである。

しかし一方で、企業支配論そのものが1980年代以降のコーポレート・ガバナンス論の活発化にしたがって退潮し、両者の理論的不連続性も指摘されている⁸⁰。企業支配論が決

⁷⁸ 同上書、157-182頁。

⁷⁹ 同上書、183-188頁。

⁸⁰ 「バーリ＝ミーンズ以降、アメリカではじまった企業支配論はイギリスやドイツにも波及し、とくに第二次大戦後の日本経営学における最大の論点となった。60年という長期にわたって激しい議論がたたかわされてきたにもかかわらず、企業支配論は80年代を境に企業統治論にとってかわられ、両者の理論的継承性やこのような変化の背景はほとんど究明されていない。」(佐久間信夫(2003)『企業支配と企業統治』白桃書房、ii頁。)

着しないままコーポレート・ガバナンスの議論が高まったことは、「独創的な片岡理論がいまだにごく僅かな例外を除いては、そのまま正当な（批判含め）評価もされずにある」⁸¹とともに無関係ではないであろう。

また、片岡説の限界として考えられるのは、以下の2点である。

第1は、時代的限界である。1992年発行の同書においては現代における重大な主題であるコーポレート・ガバナンス（企業統治）という語は登場しない。後述のように、日本におけるコーポレート・ガバナンス論の活発化は1990年代前半に始まると考えられる。

第2は、実践性における限界である。すなわち、現代企業の本質的的確な把握に到達したこの方法論がいかに現実的具体的に企業経営の実践に適用されうるかについて、深くは言及されていない点にある。経営学においては、多かれ少なかれ実践性が要求されている。庭本佳和は、経営学における実践性を「実務家が体験中の経営現象を理解するのに役立つ（手がかりとなる）理論枠組を提示することと、次の経営現象を生み出す経営行為や経営判断の基盤となる“思想ないし哲学”を提示すること」⁸²としているが、これは、理論的抽象的レベルからより現実的具体的レベルへの提示を意味すると考えられる。そのように考えるならば、それらに関して片岡説で深く言及されているとはいえないであろう。

むろん、第1の限界はいかなる学説においても当然存在するうえ、第2の限界も同書の目的がそもそもそのようなことを論ずるところになかったのだから当然である。

とはいえ、現代企業の本質的的確な把握に到達したこの方法論を多少なりともより現実的具体的レベルに適用して、コーポレート・ガバナンスの理解ないし把握の深化につながる理論的枠組を構築できないものか。このような問題意識の変化の下、本論文の目的は、会社自体論的思考に基づくコーポレート・ガバナンス論の理論的枠組を模索すること、となった。

よって、本論文では、会社自体論的思考をもって日本におけるコーポレート・ガバナンス論を批判的に検討したうえで、問題点の克服に向けた会社自体論型というべきコーポレート・ガバナンス論の理論的枠組を模索する。

⁸¹ 篠原三郎（2007）「〈書評〉坂本雅則著『企業支配論の統一的パラダイム—「構造的支配」概念の提唱—』を読んで—論争のすすめ，Tさんへ—」『龍谷大学経営学論集』47巻1・2号，68頁。

⁸² 庭本佳和（2012）「行為哲学としての経営学の方法」経営学史学会編『経営学の思想と方法』経営学史学会年報 第19輯，文眞堂，66頁。

（３）会社自体論の論理構造

では、片岡説を、いかにコーポレート・ガバナンス論に適用すればよいのであろうか。実践性における限界を指摘はしたが、片岡説がそこにまったく触れていないわけではない。

たとえば、「利潤追求をさけては通れない企業（個別資本）と公的コントロールとのせめぎあいの中で、客観的な形で最適なミックスに制御をしうる構造（私と公の共生構造）をつくってゆく以外に道はないのである。（略）意思決定権限の分割・委譲、影響力の実態などの具体的解明と改善を通じて企業内民主主義を前進させること、このことはとりもなおさず本書でいう管理論的所有論の内容そのものである」⁸³という部分である。

また、『現代企業の所有と支配—株式所有論から管理的所有論へ』「要約」の最後の、当時のバブル経済崩壊で明るみになった金融証券不祥事問題で、企業の「業績第一主義」「利益第一主義」「効率優先主義経営」等々が強く批判されていることに対する、以下の言及部分である。「問題は「主義」の問題ではなく「構造」の問題なのである。（略）経営者は現実資本の価値増殖要請によって基本的には規定され（中略）この客観構造的規定性をリアルに認識したうえで、社会が企業を公的にどう規制してゆくか、ルールに則った競争的企业活動を通じて消費者・地域・社会・環境にどう貢献させてゆくかの道を、経済構造的および法的に強制してゆく機構づくりが大切であろう。経営者倫理や主義もそれなりに重要ではあるが、問題解決の最根幹事項とはなりえないのである」⁸⁴。

あるいは、中村共一の、株式会社の重層構造についての片岡の見解では企業に対するチェックがされないという批判を、「労働者の二重性（二方向性）⁸⁵の観点から、まず企業内労働者のチェック機能を当然取り込みうる論理になっており、次いで、それに加えて企業と企業外ステイクホルダーの関係も視野に入れ、さらにそれを踏まえて企業行動に生じる変化を見ろという三段構えの考察プログラムを予定している」⁸⁶と一蹴した部分である。

これらをも踏まえ、論点を整理する。

⁸³ 片岡（1992）前掲書、iv 頁。

⁸⁴ 同上書、187-188 頁。

⁸⁵ 「一つの方向性は、労働者の自立性と自発性を尊重することによって、企業側が労働者をより資本効率的によりよく機能する統一的方向に誘導すること、他の一つの方向性は、自立的意思決定者としての労働者は、企業側が旨く誘導できなければ、反対発言・反組織的・反起業的行動（voice）や組織退出（exit）すること、の二つの可能性である。」（片岡（2010）「再び中村共一氏の「市民管理論」について—批判に答える」『桃山学院大学経済経営論集』第 51 巻第 3・4 号合併号、21 頁。）

⁸⁶ 片岡、同上論文、37 頁。

①所有を法的形式的にのみ理解する方法⁸⁷こそが、企業支配論においては所有を株式所有と等置して、所有と支配に関する正確な理解を妨げていること。よって、現代株式会社を株式所有論次元と管理論・組織論次元の所有論の統一的体系化のうえで把握すべきこと。

②資本主義社会は資本という物象的運動を、企業も個別資本運動を、根底におくこと。

③株式会社はその有限責任制によって法人性の意義を十全に発揮し、資本が現実資本と擬制資本に二重化すること。そのため、株主の現実資本からの疎外の可能性が生じること。

④企業の最大目的は資本の価値増殖にあること。よって経営者の権力の根拠・「正当性」も第1次的には彼が現実資本運動の効率的運用責任者である点に求められること。ゆえに、経営者も現実資本の価値増殖要請に規定される特殊な賃金・管理労働者にすぎないこと。

⑤この経営者の規定性（④）を認識したうえで、社会が企業に規範・倫理に則った競争的企業活動を通じて消費者・地域・社会・環境に貢献するよう強制できる、経済構造的・法的な機構づくりを考えること。そして、そこには労働者（従業員）が関与する可能性も十分あること。

なお、上記の経営者の位置付けにおいて、経営者支配論の一つとされ、そう自認もされている片岡説は、少なくとも「かつての機能資本家＝現代の経営者」というような単純な経営者支配論ではないのである。そのことの明確化のため、また、「会社自体説的経営者支配論」と区別する意味も含め、本論文においては、片岡説を「会社自体論」として議論の基盤とする。

⁸⁷ 所有を法的形式的にのみ理解する方法が、企業支配論においては所有を株式所有と等置して所有と支配に関する正確な理解を妨げていることのみならず、集権的社会主義においては法的に生産手段を国有化したことを労働者による生産手段の所有と等置して非人間的な社会を生み出したとして批判されていることを、付言しておきたい。

「社会主義の本来の理念は労働者の民主主義、すなわち、労働者の主体的労働と成果の主体的分配に基礎をおくものであったはずである。生産手段の単なる法制上の国有化と官僚支配ではなくて、労働者による生産手段の主体的管理・支配こそが大切なのである。所有するとはこのような内実をこそ意味するのであって、単なる法制的・形式的帰属のみのことではないのである。」（片岡、前掲書、「はしがき」iii ページ）。

第2章 企業支配論からコーポレート・ガバナンス論への論点の移行

第1節 新自由主義の台頭とコーポレート・ガバナンス論

(1) 新自由主義と株主主権型コーポレート・ガバナンス論

1970年代末から1980年代にかけて台頭した新自由主義については、デヴィッド・ハーヴェイ『新自由主義—その歴史的展開と現在』⁸⁸に端的な記述があるので、参照する。

「未来の歴史家は、一九七八～八〇年を、世界の社会経済史における革命的な転換点とみなすかもしれない」⁸⁹。1978年、中国で、鄧小平が共産党支配下の経済自由化への最初の重大な一步を踏み出した。1979年5月、イギリスで、マーガレット・サッチャーが首相に就任した。同年7月、アメリカでは、ポール・ボルカーがFRB（連邦準備制度理事会）議長に就任して金融政策の劇的変革を実行し、翌1980年、ロナルド・レーガンが大統領に選出された。「こうしたいくつかの震源地から、われわれを取り巻く世界の姿を一変させるような革命的な衝撃が広がり、その轟音を鳴り響かせたのである」⁹⁰。

新自由主義は「強力な私的所有権、自由市場、自由貿易を特長とする制度的枠組の範囲内で個々人の企業活動の自由とその能力とが無制約に発揮されることによって人類の富と福利が最も増大する、と主張する政治経済的实践の理論」⁹¹であり、ここにおける「国家の役割は、こうした実践にふさわしい制度的枠組みを創出し維持すること」⁹²、となる。

1970年代以降、政治経済の实践、思想の両方において新自由主義への明確な転換がいたるところで生じ、社会福祉の多くの領域からの国家の撤退、規制緩和、民営化などの現象が一般的となった。「要するに新自由主義は言説様式として支配的なものとなったのである。それはわれわれの多くが世界を解釈し生活し理解する常識^{コンセンサス}に一体化してしまうほど、思考様式に深く浸透している」⁹³。

新自由主義の浸透は、いかにしてなされたのか。1970年代以降、人々の考えを変えるた

⁸⁸ デヴィッド・ハーヴェイ、渡辺修監訳、森田成也・木下ちがや・大屋定晴・中村好孝訳（2007）『新自由主義—その歴史的展開と現在』作品社。（David Harvey (2005), *A Brief History of Neoliberalism*, Oxford University Press.）

⁸⁹ 同上訳書，009頁。

⁹⁰ 同上訳書，010頁。

⁹¹ 同上訳書，010頁。

⁹² 同上訳書，010頁。

⁹³ 同上訳書，011頁。

めの攻勢が、アメリカビジネス界から大学、学校、メディア、出版、法廷といった主要諸機関に対して始まった。特に、大学は、新自由主義的テーマ繁殖の豊かな土壌たるものとして、特段の注意を払うべきとされた。

新自由主義国家は、理論的には、個人の自由を保証するのに必要不可欠な社会的諸制度（強固な私的所有権や法の支配、自由に継続する市場や自由貿易の諸制度）を重視する。その法的枠組みは、市場における法的人格同士の自由な交渉による契約上の義務に基づく。

以上が、ハーヴェイの記述に依る、新自由主義の概略である。

新自由主義の台頭とコーポレート・ガバナンス論との関係は、新自由主義が私たちを取り巻く現代の思考様式に深く浸透したこと⁹⁴、この浸透に 1970 年代以降のアメリカビジネス界から主要機関、特に大学への攻勢が寄与したこと⁹⁵を念頭に、捉える必要がある。

では、新自由主義の台頭とコーポレート・ガバナンス論との関係⁹⁶はどう捉えられるか。

1980 年代のアメリカでは、経済成長率の停滞、インフレの恒常化、国際競争力の低下、貿易赤字と財政赤字（双子の赤字）の拡大とドルの威信低下、等への対応策として、規制緩和を伴う小さな政府と市場主義的経済観を唱えるレーガノミクスと呼ばれる新自由主義政策が取られ始めた。その過程で、M&A（合併・買収）が活発化し、また、その頃には持株比率が高くなりすぎてウォール・ストリート・ルールを適用できなくなった機関投資家が、経営者に対して株価向上への圧力をかけるようになった。もちろん、機関投資家は、自らが「会社の所有者である」ことを論拠にして、このような行動に出るのである。

今西は、アメリカのコーポレート・ガバナンス論の展開を、年代順に論じている⁹⁷。

1960～70 年代のコーポレート・ガバナンスの問題には、株式会社の社会的責任論（本

⁹⁴ 規制緩和、民営化のみならず、契約、効率、評価、監視、統制、自助努力、自己責任等々の概念が、従来以上に私たちの社会を圧迫し、拘束している。

⁹⁵ この点については、第 3 節でも検討する。ここでは、例として以下のものを挙げる。1978 年から翌年にかけて留学した森田章は、「この市場原理による経営監視の考え方は、著者が二〇年前にアメリカのイェール・ロー・スクールに留学した時にラルフ・ウィンター教授から「会社法」の授業を通じて学んだものである。当時の私には大変なカルチャー・ショックであった」（森田（2000）『会社法の規制緩和とコーポレート・ガバナンス●市場原理による経営監視とディスクロージャーの充実』中央経済社、3 頁。）と記す。たしかに、当時、日本の商法学の大きな関心事の一つが総会屋対策という有様だったから、このようなコーポレート・ガバナンス論はさぞ新鮮に映ったに違いないのである。

⁹⁶ 新自由主義と（株主主権型（株主至上主義型））コーポレート・ガバナンス論の関係については、片岡（2004）「株主至上主義型ガバナンス論とステイクホルダー型ガバナンス論」『龍谷大学経営学論集』44 巻 2 号、1-11 頁に詳しい。

⁹⁷ 今西（2011）「世界金融恐慌とコーポレート・ガバナンス—歴史的な視点も含めた予備的な研究として—」同志社大学商学会『同志社商学』第 63 巻、第 1・2 号、38-56 頁。

来的には私的権力である株式会社権力の統制と社会的目標の付与を議論する）と、その批判（株式会社は株主のための経済的制度であって、株主以外の利害関係者に社会的責任を果たす必要はないとする）の 2 つの流れがある。この時代のポイントは、会社（経営者）とあらゆる利害関係者の関係が問題にされた点にある。

それが 1980 年代になると、LBO（leveraged buyout：被買収会社の資産を担保に調達した資金を利用して買収する手法）を含めた敵対的企業買収運動の増加・大型化を契機に、株主対経営者の時代、つまり会社支配権市場を巡る議論が中心となる。1980 年代のコーポレート・ガバナンス論は、1970 年代以降に急速に影響を持ち始めた新古典派経済学の視点を導入した法制度の経済分析、いわゆる「法と経済学（Law & Economics）」の大きな影響を受け、株主の願望と経営者の行動をいかにして一致させるかを中心に展開された。

1990 年代以降、年金基金の積極的な行動主義により、巨大株式会社の著名な経営者たちが解任され、数多くの株主提案がなされたため、エージェンシー理論の提唱者は、株主の反乱で所有と支配の分離が事実上終焉し、株主反革命が起こっていると主張し、その結果、この立場からは経営者革命論による貢献が無視された。研究者や法律顧問は、経営者や取締役は真の所有者たる株主の「代理人」と見なすべきである、という考え方を支持した。

以上のように、1980 年代以降のアメリカで急速に活発化したコーポレート・ガバナンス論は、新自由主義的思考による「会社は株主のもの」という前提に立った株主主権型コーポレート・ガバナンス論に他ならなかったのである。

（２）株主主権型コーポレート・ガバナンス論の論理構造

1990 年代末、大杉謙一は当時のアメリカにおけるコーポレート・ガバナンス論について論じた⁹⁸。ここでは、アメリカの議論が、外国制度への関心の高まりと比較制度方法の発達によって、一昔前の株主利益の最大化が主題という（日本の議論との間に埋めがたい溝が存在する）ものから大きく変貌して⁹⁹、議論が拡散傾向にある¹⁰⁰、とされた。そのうえ

⁹⁸ 大杉謙一「アメリカのコーポレート・ガバナンス論」鈴木忠雄，他，編著（1998）『コーポレート・ガバナンスの新局面―「C・G 原則」の有効性を考える―』別冊商事法務 No.212，商事法務研究会，103-131 頁。

⁹⁹ 同上論文，105 頁（注）は、このアメリカでの論調の変化に部分的には日本の優れた経済学研究の寄与があるとする。青木昌彦の比較制度分析などを指すと考えられる。

¹⁰⁰ 今西も、株主主権型議論だけでなく、利害関係者型議論も活発化したことを指摘している。「アメリカにおいては、1990 年代以降も実際には株主の価値だけではなく、株主以外の利害関係者の利害も認めようとする多様な議論がなされているのである。」（今西

で、当時のアメリカ会社法学界の学派として、次の3つが示されている。

①法と経済学のテーゼを信奉するシカゴ学派の勢力：依然として強い勢力を持つ。イエール大学の Roberta Romano, ハーヴァード大学の Mark Ramseyer。

②法と経済学の方法と主張を部分的に受け入れつつ、全面的には与しない勢力：ハーヴァード大学の Lucian A. Bebchuk, コロンビア大学の John C. Coffee, Mark J. Roe。

③上記2つの中間的存在：法と経済学に異を唱える際、②の論者がしばしば経済学外のロジック（たとえば歴史—経路依存性など）を援用するのに比較し、経済学の枠組み内でのより精緻な議論を通じ、中間的結論に至る傾向が見られる。スタンフォード大学の Ronald J. Gilson, Bernard S. Black。

3つのうち、「価値判断の中核に経済的合理性（効率性）を置き、市場メカニズムを信頼し、政府の規制は多くの場合には効率性を歪めるものとして有害であるか、あるいは私人によって潜脱されるにすぎず無益である」¹⁰¹という①の主張が、株主主権型コーポレート・ガバナンス論に連なるものといえよう。この主張は、前述の今西論文で見たように、1960～70年代における株式会社の社会的責任論に対する批判の流れを汲み、1980年代に新古典派経済学の視点を導入した「法と経済学」の大きな影響を受けたものである。

①の代表的論者として挙げられているマーク・ラムザイヤーには、日本語による著書、論文も多い。ここでその『法と経済学—日本法の経済分析』¹⁰²から確認するのは、以下の3点—俊秀たちが「法と経済学」に惹きつけられた理由、「法と経済学」の沿革、「法と経済学」の目的—である。

アメリカのロー・スクールでは、他分野を専門科目として勉強した学生が、法学—法曹として必要な技術である判例や立法の整理—を学ぶ。しかし、他分野の経験がある彼らは、そこには方法論（methodology）がなく、それは学問ではない、と失望する。「法」、「社会に対する法の影響」、または「法に対する社会の影響」等は、研究の方法ではなく、研究しうる客体にすぎない（略）法学にはその方法論が全くないため、社会科学的研究を行う

（2011）、前掲論文、45頁。）

¹⁰¹ 大杉、前掲論文、105頁。

¹⁰² マーク・ラムザイヤー（1990）『法と経済学—日本法の経済分析』弘文堂。「日本人の法行動に関する従来の通説的見解を批判し、それに代わって、新たに経済学に基づく仮説を立て、また、それを実証的に証明しようと試みた」（v頁）ものである。1990年サントリー文芸賞（政治・経済部門）受賞。

には他の分野から方法論を持ち込まざるを得」¹⁰³ず、その一つが経済学の方法論を通して法的現象を研究する「法と経済学」である、ということになる。

法制度に関する現象を経済学的に研究したのはシカゴ大学の研究者達で、ロー・スクール 1939 年登用のヘンリー・サイモンズ、1946 年アロン・ディレクター、1963 年のロナルド・コース、リチャード・ポズナー（1969 年登用）と続く¹⁰⁴。法と経済学がシカゴ大学から広まると同時に、それは、経済学を用いた法律の改良を探る規範的研究と独禁法や不法行為の分野から、人間の法制度への反応といった実証的研究と民事訴訟法、会社法、刑法、物権法、知的財産法等の分野にも広がっているという¹⁰⁵。

ここでは「個人の目的意識と合理性を研究の前提に置いて社会の現象を研究しようとする」ことこそが、「合理的選択」（そして、「法と経済学」）の研究目的¹⁰⁶、と明言される。

「法と経済学」¹⁰⁷に関する 3 点に続き、「新制度派経済学」¹⁰⁸について概観する。

「新制度派経済学」は、主に、取引コスト理論、所有権理論、エージェンシー理論の 3 理論で構成される。新古典派経済学で仮定された完全合理的な経済人に対し、人間は限定合理的（Bounded Rationality）だとし、また、人間の行動は機会主義的（Opportunistic Behavior）であり、一定条件下では、他者の犠牲において自己の効用を極大化すると仮定する。「これは特にコーポレート・ガバナンスにおいて重要な前提である」¹⁰⁹。

¹⁰³ 同上書、iv 頁。

¹⁰⁴ 川濱昇（2014）「法と経済学の現状と課題」亀本洋編『岩波講座 現代法の動態 6 法と科学の交錯』岩波書店、223-251 頁では、「法と経済学」のファウンディングファーザーたちとしてコース、カラブレイジ、ポズナー、ベッカー、ディレクター、マンが挙がる。

¹⁰⁵ ラムザイヤー、前掲書、2-6 頁。

¹⁰⁶ 同上書、7 頁。

¹⁰⁷ ポズナーは「法と経済学」と「新制度派経済学」を極めて近似したものと捉えているが、コースがポズナーと微妙に距離を置いたこと、自らの理論が一般に必ずしも自らの意図通りに捉えられていないと認識していたことは、高橋真悟（2014）「J. R. コモンズの「法と経済学」」『東京交通短期大学研究紀要』19 巻、63-72 頁。また、鍛冶邦雄（2009）「『法と経済学』—R. H. Coase は何を主張したか』『関西大学商学論争』54 巻 5 号、27-36 頁。

¹⁰⁸ 新制度派経済学について、以下を参照。菊澤（2006）『業界分析 組織の経済学—新制度派経済学の応用』中央経済社。吉森賢（2009）「第 3 章 コーポレート・ガバナンスの基本理論(1)」吉森、齊藤正章編著『コーポレート・ガバナンス』放送大学教育振興会、43-65 頁。勝部（2013）「2 企業理論の発展と 21 世紀の経営学」経営学史学会編『経営学の貢献と反省—二十世紀を見据えて— 経営学史学会年報 第 20 輯』文眞堂、26-34 頁。

菊澤は、「組織の経済学（organizational economics）あるいは「新制度派経済学（new institutional economics）」と呼ばれる新しい理論は、経営学と経済学を統合した理論（略）経営学と経済学とが互いに歩み寄り、相互に融合した学際的研究」とする。（菊澤（2006）『組織の経済学入門—新制度派経済学アプローチ』有斐閣、1 頁。）

¹⁰⁹ 吉森、前掲論文、45 頁。

取引コスト理論は、1930年代にコースが開発し、ウィリアムソンが展開した。

コースは、新古典派経済学では市場による資源配分を「見えざる手」による唯一絶対の効率的な資源配分システムとするが、人間は取引コストを節約するように戦略的に行動するため、企業組織も経営者の「見える手」による効率的な資源配分システムであると考え、2つは補完関係にあるとした。ウィリアムソンは、取引コストの増減は取引状況をめぐる不確実性、取引頻度、資産特殊性に依存するとした。取引コスト理論では、限定合理的な人間の相互取引で起こる駆け引きによる取引コストを節約するために、様々な制度が形成され、戦略的行動が展開される、と考える。

所有権理論は、1970年代以降、デムセッツ、アルチャンなどによって展開された。

「所有権とは、特定の資産について特定の個人に法的に認められた権利であり、それは資産の利用権、それからの利益の享受権および処分権より構成される。所有権が設定され、変更される過程と結果が契約である。私的所有権は、市場経済を是認する諸国においては、制約の程度に違いがあるが、憲法により保証されている」¹¹⁰。市場取引による資源の効率的な分配には外部性を内部化する必要がある、それには資源の所有権を誰かに明確に帰属させる所有権制度の形成が必要である。しかし、人間の能力は限定的で、所有権の帰属にはコストがかかる。所有権を明確化するかどうかは発生するベネフィットとコストの比較衡量で決まるという原理に基づいて制度や戦略的行動を説明するのが、所有権理論である。

エージェンシー理論は、1970年代以降、ジェンセン、メックリングを中心に展開された。

企業は、経営者を中心とする複数のエージェンシー関係から構成される契約の束（ネクサス）とされる。エージェンシー関係は、依頼人（Principal）が、代理人（Agent）に意思決定の権限を委譲することで、自らに代わり何らかの仕事を実施させる契約関係である。アメリカにおける議論では、一般に、企業は株式公開企業、依頼人は株主、代理人は経営者、となる。人間は自己効用の極大化を優先して行動するという人間観を基礎としているため、ここに、経営者が株主利益を実現するように行動しない可能性が出てくる。

代理関係における利害衝突として、情報非対称性（情報の偏在ないし、契約当事者間の情報の量、質、入手時点の差）に起因する、逆選択とモラル・ハザードという2つの問題が生じる。逆選択は、株主が採用時点で経営者候補の真の能力を知り得ないこと、モラル・ハザードは、株主による採用後の経営者の行動観察が困難かつ高価であって経営者を十分

¹¹⁰ 同上論文、47頁。

監視できないために生じる、経営者が株主利益に反した行動をとる可能性である。

そこで、エージェンシー理論が対象とする問題の第一は、株主と経営者の利益一致のため経営者に対する動機付けをいかに設計するか、第二は、経営者の活動をいかに監視するか、第三に、これらにともなう費用（株主と経営者の利益一致を図る経営者の報酬方式であるストック・オプションを含む）をいかに低く抑えるか、ということになる。

株主主権型コーポレート・ガバナンス論は、およそ、以上の理論―特にエージェンシー理論―とともに説明され、流布されていった。

（３）コーポレート・ガバナンス論の世界的伝播

1980年代、アメリカで活発化したコーポレート・ガバナンス論は、1990年代には世界的に伝播し、コーポレート・ガバナンス改革は各国政府の経済政策の重要課題とされた。

イギリス¹¹¹では、1980年代、サッチャー政権の下、金融サービス法（1986年）によって、金融市場が大幅に規制緩和され、大半の公有企業（石油、航空、通信、鉄道、郵便など）が民営化された。1995年に年金法、2000年に金融サービス法（SEC（米国証券取引委員会）を模した金融サービス局の創設）が制定された。

1990年代には、1980年代末から1990年代初頭の企業不祥事（株価操作、粉飾決算、脱税等）を受けて、ヨーロッパでは最も早期にコーポレート・ガバナンス改革に取り組んだ。証券取引所からの援助による1992年のキャドバリー報告から始まって、グリーンブリー報告、ハンペル報告、ターンブル報告、マイナース・レビュー、ヒッグス・レビュー、2003年のスミス・レビューまで、適宜報告がなされている。

イギリスについては、従来、歴史的に株主至上主義の要因が存在する¹¹²という説明もなされていた。しかし、同じ1990年代、従来、ステークホルダー重視のガバナンス概念が強いとみなされていたドイツとフランスでも、好調なアメリカ経済を裏打ちするものの一つと考えられたアメリカ型ガバナンスに理念的にも実務的にも圧迫される形で、株主価値向上のための市場主義的コーポレート・ガバナンス改革が進んでいった。

¹¹¹ イギリスについては、出見世信之（2009）「第8章 イギリスのコーポレート・ガバナンスの特徴と課題」海道ノブチカ・風間信隆編著『現代社会を読む経営学⑤ コーポレート・ガバナンスと経営学―グローバル化下の変化と多様性―』ミネルヴァ書房、151-165頁を参照。

¹¹² 吉森、前掲論文、47-51頁。

ドイツ¹¹³では、1990年の東西ドイツ統一後、経済が混乱し、大企業の不祥事も多発した。企業不祥事の要因の1つである経営陣に対する監督能力の向上をめざして制定されたのが、1998年の「企業領域における監視と透明性に関する法」(KonTraG)である。これをうけ、コーポレート・ガバナンス改革への動きは活発化し、そのねらいは経済効率性と倫理的正当性の向上による、ドイツ企業、ドイツ経済の復活を目指すところにあった。

フランス¹¹⁴は1990年代半ば、ヨーロッパにおいてイギリスに次いで(ドイツより早期に)コーポレート・ガバナンス改革に踏み切った。

1995年の第1次ヴィエノ報告「上場企業の取締役会」において、取締役の独立性基準の明確化、最低2人の独立取締役、経営者の自社株取得促進、取締役任期の6年から4年への短縮、等、画期的な改革勧告がなされた。翌1996年のマリニ報告では、取締役会長と最高経営責任者の分離を中心とした法改正を含む、会社法の現代化の提言がなされた。

1999年の第2次ヴィエノ報告で、会長と最高経営責任者の兼務・分離の選択制、委員会における独立取締役の割合、経営者報酬の開示などが提言され、それらすべては2008年時点で遵守された。さらに2002年の新経済規制法は、それまでの諸勧告の集大成という性格を有し、今日におけるフランスのコーポレート・ガバナンスを確立したとされる。

その他、欧州諸国(旧社会主義圏の東欧諸国も含む)、ロシア、アジア諸国(旧社会主義国含む)、中国においても、コーポレート・ガバナンスの確立は喫緊の課題とされた。

コーポレート・ガバナンス論は、バブル崩壊後の不況に悩み、日本的経営に対する疑問が浮かび始めた1990年代の日本¹¹⁵にも、急速に広まっていった。

次節では、日本におけるコーポレート・ガバナンス論の展開を、諸学会における議論を中心に、同時期における制度の変遷、著作、論文等を交えながら検討する。

¹¹³ ドイツについては、以下を参照。吉森(2009)「第10章 日米欧の取締役会改革」吉森・齋藤編著、前掲書、148-153頁。山縣正幸(2009)「第9章 ドイツのコーポレート・ガバナンスの特徴と課題」海道、風間編著、前掲書、166-186頁。

¹¹⁴ フランスについて、吉森(2009)「第10章 日米欧の取締役会改革」吉森・齋藤編著、前掲書、153-157頁を参照。

¹¹⁵ 「バブルがいったん崩壊してみれば、二〇世紀の後半、戦後復興から世界第二の経済大国へとわが国を導き、国際的地位を引き上げてきた一九五〇年型日本システムは、政府と官による強力な民間指導と監督、法による規制がその支柱であったこと、そしてこれがいつの間にか世界的な競争という環境の変化から乖離し、大競争時代を生き抜く力を失わせつつあることに、愕然としたのであった。」藤原祥二・藤原俊雄(2003)「はしがき」酒巻俊雄監修、藤原・藤原編『商法大改正とコーポレート・ガバナンスの再構築』法律文化社、i頁。

第2節 日本におけるコーポレート・ガバナンス論の展開

(1) 1994年日本私法学会大会商法部会

日本におけるコーポレート・ガバナンスという語の浸透時期は、出見世信之の「1985年に初めて“corporate governance”なる語を見たのは、私がまだ明治大学商学部の学生の時であった」¹¹⁶という記述や、今西宏次の「筆者が初めてコーポレート・ガバナンスという言葉を知ったのは、大学院の博士課程（後期）2年（1992年）の時であった」¹¹⁷という記述からも窺える。

すでに1994年には、日本私法学会第58大会商法部会シンポジウム¹¹⁸で、コーポレート・ガバナンスが議論されている。同シンポジウムは10月10日、立教大学で「コーポレート・ガバナンス—大会社の役割とその運営・管理機構を考える」と題して開催された。報告者も商法学者のみならず経済学者、民事訴訟法や刑事法の専門家と、幅広く錚々たる顔ぶれであった。以下は、報告者の事前資料¹¹⁹の要約である。

「Ⅰ コーポレート・ガバナンスを論ずる意義—シンポジウムのねらい」（江頭憲治郎）

コーポレート・ガバナンスに関する最初の問題提起はバーリー＝ミーンズの「近代株式会社と私有財産」であり、以来アメリカでは、1960-70年代の「株主民主主義」論、80年代の敵対的企業買収の流行、現在の機関投資家の経営介入の活発化等、話題に事欠かない。他の国でも議論は様々である。日本で重大問題となった理由には、①バブル崩壊後の不況下における「日本的経営」崩壊必至の認識の広まり、②株主代表訴訟の頻発、がある。

コーポレート・ガバナンスに関する議論は、大企業（公開的な大会社）は①誰の利益のために【社会的役割（目的・機能）】、②どのような方法で運営されるべきか【運営・管理

¹¹⁶ 出見世（1997）『企業統治問題の経営学的研究』文眞堂，210頁。

¹¹⁷ 今西（2006）『株式会社の権力とコーポレート・ガバナンス—アメリカにおける議論の展開を中心として—』文眞堂，iii頁。

¹¹⁸ 「コーポレート・ガバナンス概念の如何にかかわらず、経済界は、日常的に当該概念の対象とする問題に取り組んできたはずである。ただし、当該概念を意識して正面から取り組んだ活動としては、たとえば平成6（1994）年11月に発足した日本コーポレート・ガバナンス・フォーラムの存在があげられる。（略）学界では、平成6年、日本私法学会商法部会において、「コーポレート・ガバナンス」なるシンポジウムが開催されたのが、一つの象徴的な出来事であったといえるだろう」松井（2010）「第2編 規制緩和と会社法 第2章 要望の伏在—コーポレート・ガバナンス」中東正文・松井編著『会社法の選択—新しい社会の会社法を求めて』商事法務，368頁。

¹¹⁹ 日本私法学会商法部会シンポジウム資料「コーポレート・ガバナンス—大企業の役割とその運営・管理機構を考える」『旬刊商事法務』No. 1364（1994.8.25号），2-33頁。

機構のあり方】，をめぐりものである¹²⁰。①について。株主利益のためか，ステイク・ホルダー（従業員・顧客・地域社会等）の利益を無視すべきでないとするればその程度・優先順位いかん，という問題である。日本では実態は「従業員」利益を最優先に運営されているという認識であったが，今後誰の利益のために運営されるべきか。②について。従来の実態認識では「出世した従業員」である経営者による一種の「経営者支配」が主流で，経営トップに対するモニタリングの弱さを補強する制度改革が進められてきた。

今後は「戦略的思考のできる経営機構の実現」¹²¹という要請から，問題はいっそう多様化・複雑化するだろう。コーポレート・ガバナンスの問題は，国民すべての関心事であり商法学者だけの課題ではないため，異分野の専門家にも参加いただき議論を深める。

「Ⅱ 企業経済論と会社統治機構一覚え書き」（岩井克人）

報告に向けて検討するうち，「企業を契約関係の要とみなす見方にはある誤認があり，それが近年の会社統治機構に関する議論を混乱させている」ことが判明した。コースが先鞭をつけた「企業契約論」の世界では，契約法（私法）さえあれば会社法など必要なく企業形態の区別も意味をもたないとされ，コーポレート・ガバナンスの問題も単なる代理関係論の問題に還元されてしまうが，コースの「企業とは何か」という問いには「資本家によって所有されている資本の総体」という企業の中核に所有関係を置く規定がコース以前から存在し，これを単なる契約関係に還元することは論理的に不可能である。

共同企業の法人化は，共同企業と外部との契約関係を法律的に整理するだけでなく，内部に株主対会社と会社対資本という二重の所有関係をつくりだす。会社法上の常識であるこのことが会社統治機構をめぐり主要問題を引き起こしている。

「Ⅲ 「ひと」の面からみたコーポレート・ガバナンス」（小池和男）

(1)青木昌彦説（利害調整型モデル）の欧米大企業での該当可能性：青木説では，株主だけでなく，従業員も企業の重要な構成員とし，両者の利害調整を行うのが経営者だとする。

(2)効率重視による日本型への方向性：欧米での企業構成員の範囲は案外広いが，日本ではブルーカラーも構成員としており，知的熟練の観点からこの傾向は広がるのではないか。

¹²⁰ コーポレート・ガバナンスの端的な定義といえ，大杉（2012）「コーポレート・ガバナンスの収斂とその背景」『法律時報』84巻10号，日本評論社，31頁にも当該部分が引用されている。

¹²¹ 江頭発言「我々商法学者は，今までせいぜい取締役の非行を考えておればよかったんですが，それだけではいけない時代になりましたね，ということでもあります。」（日本私法学会（1995）『私法』有斐閣，148頁。）

(3)監視機構：企業運営の監視では、社外重役が強調されディスクロージャーの重要性が言われるが、監視に十分な情報を得られるかどうかは別問題で、その点メインバンクなら可能である。従業員からの監視は、日本では労働組合も非公式に行っているが、ドイツ方式の検討や部課長クラスの組合員化も考えられる。社会からの監視は残された課題である。

「Ⅳ コーポレート・ガバナンスと民事訴訟―株主代表訴訟をめぐる諸問題」(伊藤眞)

平成5年商法改正での訴額の低廉化で、株主代表訴訟が、取締役の義務強化、株主に対する経営情報開示強化と並び、コーポレート・ガバナンスの手段として関心を集めている。

コーポレート・ガバナンスの概念は、本来、会社の運営管理あるいは意思決定の仕組みを、近時においては、会社の意思決定の適切さを確保し健全な企業経営を維持するための方策あるいは制度を意味する。

近時、会社の被告取締役側への補助参加の可否が争われ、これを肯定する学説が有力になりつつある。会社は、その意思決定の適法性という会社自身の組織法上の法的地位が訴訟の争点として判断を受けるため、そのことを理由として補助参加の利益を認められる。株主代表訴訟が提起される大部分の事案において、取締役の個人的判断に基づく行為ではなく、会社の意思決定に基づく行為の責任が訴求されているから、補助参加が認められる。

「Ⅴ 経営者支配の弊害と刑事制裁」(河上和雄)

経営者支配の弊害の最大原因は、代表取締役社長に対するチェック体制の甘さにある。株主、取締役会や監査役(会)の抑制は十分機能していない。抑制手段は、刑罰的には刑罰強化か非刑罰化実施だが実行は難しく、会社内の相互抑制機能強化や遵法意識高揚の問題になりそうだ。商法改正の効果は疑問である。監査役会設立は補助機構設置の義務付けがないための確な監査機能を果たしがたく、株主代表訴訟も濫訴が起きている。

会社経営に関する罰則を見る時、刑事法関係者は「刑罰を最低の道徳としてとらえ、罪刑法定主義から厳格に解釈し、立法的にも解釈的にも必要最低限の処罰を考える」¹²²⁾のに対し、商事法関係者は「刑罰を効果的な規制手段としてとらえ、構成要件も緩やかで解釈も厳格性に欠け」、視座の違いに驚かされる。今後の法改正の方向として、これ以上の罰則を規定するより罰則を働かす必要のないよう立法上の総合的規制を考えるべきである。

¹²²⁾ 刑事法関係者の刑罰に対する基本的姿勢を示すものとして、「法が社会関係を規律するには、どこまでが法の力で及ぶことであるかを見定めてかからなければならない。(略)犯罪現象なども主として社会的要因で動くものなのだから、法ことに刑法の力でこれを防止・鎮圧しようとするについては、十分に謙抑でなければならない。」団藤重光(2007)『法学の基礎〔第2版〕』有斐閣、47頁。

「VI コーポレート・ガバナンスと会社法」（龍田節）

現行法は出資者である株主を企業の所有者とし、株主は利益実現の管理人として取締役、目付役として監査役と会計監査人を選任し、取締役は補助者として従業員（雇用契約に基づく会社債権者）を使う。最近は経済学者を中心に、従業員の企業に対する投資を重視する傾向があり、経営者は従業員代表か、少なくとも従業員と株主の利益調整役であるとされる。そのため、株主利益中心に構成されている現行会社法は、時代錯誤と批判される。

株主として発言し出した機関投資家の役割への期待も高まっているが、彼らは単なる大株主ではなく、管理人によって行動する株主であって、管理人の判断と行動が株主の立場でなされることの確保はどうするか。メインバンクへの期待についても、そのモニタリング機能は会社債権者としての権利ではなく融資審査に依るもので、なぜ同じく企業である銀行だけにそれを期待できるのか、銀行自身のガバナンスはどうか。

企業犯罪その他不祥事との関わりでガバナンスが、さらに企業目標の高度化でより一般的な経営姿勢と社会的責任が、経営者の姿勢を決めるものとされる。

従業員と株主がともに企業の所有者だとする考え方にふさわしいモデルとしては、ドイツ共同決定法がある。会社法は全体的に強行法規であるが違反は後を絶たず、大企業は従業員管理型的な姿になった。株主本位が本来の姿なら、社外取締役の強制や株式相互保有の禁止徹底によって軌道修正をすることは可能だろうか。

（２）2004 年日本経営学会大会

経営学界でも、すでに 1993 年日本経営学会第 67 回全国大会内容収録分の『経営学論集』第 64 集¹²³からコーポレート・ガバナンスの語が登場している。

2004 年日本経営学会第 78 回大会は、「日本企業再生の課題」を統一論題に、サブテーマ①をコーポレート・ガバナンスの再構築として、9 月 1 日から 4 日まで早稲田大学で開催された。その内容を、『経営学論集』第 75 集¹²⁴から確認する。

「【報告者】勝部伸夫：日本企業とガバナンス改革」

コーポレート・ガバナンスとは、会社は誰のものか、会社は誰のためにどのように動かすべきか、という問題とされる。機関所有の下での経営者支配が、現在の大企業の基本的

¹²³ 日本経営学会編（1994）『世界の中の日本企業〔経営学論集第 64 集〕』千倉書房。

¹²⁴ 日本経営学会編（2005）『日本企業再生の課題〔経営学論集第 75 集〕』千倉書房、3-47 頁。

な姿である。現実のガバナンス論が一樣でないのは、各論者が依拠する企業観¹²⁵の相違による問題意識のずれのためである。企業＝株主私有財産説は、株主主権論者（主に法学、経済学、財務・会計の研究者）が依拠し、株主にとっての経営効率性の観点が重要となる。企業＝公器ないし制度説は、主に経営学者、日本の経営者に支持され、ステークホルダーの利害調整を考える。従業員をメインと位置付ける議論もある。実態を見れば企業の制度化の観点から議論されるべきで、①経営の方向性、②経営の監視、③支配の正当性の3つを主要論点とする。

日本のガバナンス論は、従来の日本的経営を問うものである。近年、株式所有構造に変化（持ち合い減少、信託銀行と外国人比率上昇）がある。日本の改革の特徴は政府主導の積極的な法整備で、規制緩和の一方、監視規制は強化された。委員会等設置会社も可能になったが、大半の企業は従来型で取締役会・監査役会改革、株主意識経営に向かい始めた。

日本企業がいずれを選択するにせよ、経営者こそが企業の支配者であり統治者であり、統治機構を整備して経営監視のための有効システム構築を図ることは問題の半分に過ぎず、ガバナンス論の究極目的ではない。経営者がステークホルダーの利害を考慮した意思決定をし、企業が企業の発展と社会の存続の調和のために行動することが求められている。

「【報告者】中野千秋：企業倫理の観点から見たコーポレート・ガバナンスの意義と限界—倫理的組織風土の構築を目指して—」

近年のコーポレート・ガバナンス改革は意義もあるが、企業倫理の観点から疑問もある。

(1)「株主重視経営」「株主主権論」の問題：企業の役割や責任への社会の期待・要請が拡大する今日、株主価値最大化目標の米国型はむしろ時代に逆行し、いま必要なのは「会社良心」（バーリ改説後の説）¹²⁶発揮を目指すコーポレート・ガバナンス構築ではないか。

(2)「外部からの牽制・監視機能」の有効性に関する問題：市場や株主、社外取締役など

¹²⁵ 会社観について、加護野忠男・砂川伸幸・吉村典久（2010）『コーポレート・ガバナンスの経営学—会社統治の新しいパラダイム』有斐閣、15・18頁から補足する。ここでは、経済学の2つの対立する考え方として、会社用具観あるいは会社手段観（株主用具観、従業員用具観、経営者用具観、多元的用具観を含む）と、会社制度観あるいは独立制度観（会社をそれ自体としての存在意義を持つ社会的制度とみなす）をあげる。法制度上当然とされるのが株主用具観だが、この書は多元的用具観と会社制度観を基本とする、とされる。

¹²⁶ バーリは商法学者であり、『近代株式会社と私有財産』の段階では、「保守的な法学の学徒として」「基本的には株主から信託された権力としての会社権力を想定し、いわゆる「財産の伝統的論理」に即し」（正木・角野、前掲書、80・81頁。）強大化する経営者権力の抑制を株主に期待し、その後は、『二十世紀資本家革命』（1954）で経営者権力の抑制力としての「会社の良心」を提起した。（正木、前掲書、105・119頁。）

の牽制・監視は CSR、経営の透明性向上、倫理法令遵守等に経営者の意識を向ける効果もあったが、決定的不祥事抑止力ではない。すべて米国型にという考え方には同意できない。

(3)企業内部の自浄能力に関する問題：近年のコーポレート・ガバナンス論には、企業内部の自浄能力に期待しない論調の多いが、現実企業倫理の確立や CSR への取り組みに真摯な努力を積み重ね優れた成果を収めている企業も存在し、その自助努力に対するより良い理論的・実践的な道筋の提示が、経営学研究者の果たすべき役割ではないか。

コーポレート・ガバナンスと企業倫理の構築方法として、「株主重視のガバナンス」と「コンプライアンス型の企業倫理確立」（「株主の権利」を中心に法的基準を根拠にする）、「会社良心に基づくガバナンス」と「価値共有型の企業倫理確立」（企業の良心」「倫理的価値」を基軸にその組織的体现を目指す）の 2 者を想定できる。日本企業は、社会風土との適合性、経営戦略やマネジメント・プロセスとの統合可能性、従業員の主体的関与への期待といった観点から、後者の行き方が望ましいのではないか。

「【報告者】 渡部直樹：制度の進化の観点から見た企業再生—現代の企業の進化とスーパーモジュラー分析—」

企業再生を、経営者が企業の活動（アクティビティ）と制度間の関係変更で補完性を実現して厳しい外部環境下の生存を図るプロセスに注目して、説明する。特定のガバナンス形態と特定の企業の活動・制度の間には補完性が存在し、企業のケーパビリティに多大な影響を与えるため、コーポレート・ガバナンスは企業再生に重要な役割を果たす。

「【討論者】 仲田正機」

I コーポレート・ガバナンスの基本性格

コーポレート・ガバナンス問題の核心は、企業を方向づけ統制する法律的な諸規範にあり、コーポレート・パワー（会社法または定款で企業に明示的に与えられる企業目的、企業活動達成のために必要な権能）の概念と不可分の関係において理解されるべきであろう。アメリカ諸州の会社法では、企業それ自体、株主、取締役、役員が、権能を配分され行使できると解釈される。近年の議論では、機関株主、執行取締役、非執行取締役（社外取締役）、役員（特に CEO）の役割に注意が向けられ、法律改正などが推進されてきた。これらが、「コーポレート・ガバナンス改革」の諸相を形成している。

II 最近の動向、そして報告へのコメント

アメリカ法律協会は 1994 年「コーポレート・ガバナンスの原則：分析と勧告」を公表、

イギリスで 1991 年にキャドベリー委員会が活動を開始し、1998 年までに 3 委員会が設けられた。日本でも 1998 年に日本コーポレート・ガバナンス・フォーラムが「コーポレート・ガバナンス原則—新しい日本型企业統治を考える—（最終報告）」を発表した。2002 年、アメリカでサーベンス・オクスリー法が制定され、経営責任追求、企業会計と監査システムの強化等を求めた。日本は 2003 年施行の改正商法で英米型ガバナンス・システムの選択が可能になった。コーポレート・ガバナンス改革の議論は総論から各論の段階に入った。各報告者には、概念の現代化や現代的特徴、主張の今日的意義の提示を求めたい。

「【司会者】：河野大機，小松章」

様々なアプローチが可能なテーマだけに報告も「多様性」が反映された。出見世氏から勝部，中野氏へ「世界的なコーポレート・ガバナンスの議論では『社外取締役の実効性・独立性』『透明性』が議論されているが，日本での議論では制度や型式に限定されるのはなぜか。」¹²⁷他，質問多数。統一論題「日本企業再生の課題」には結局いかなる「コーポレート・ガバナンスの再構築」が望まれるのか。肝心の課題は依然残されたままである。

（3）2009 年日本経営学会大会

2009 年日本経営学会第 83 回大会は、「社会と企業：いま企業に何が問われているかを統一論題に，サブテーマ②をコーポレート・ガバナンスの再検討として，9 月 1 日から 4 日まで九州産業大学で開催された。その内容を『経営学論集』第 80 集¹²⁸から確認する。

「【報告者】今西宏次：コーポレート・ガバナンス論と企業観—Stockholder Theory と Stakeholder Theory を巡って—」

今日，コーポレート・ガバナンス論の対象・内容は多様化しているが，Stockholder Theory（株主理論）と Stakeholder Theory（利害関係者理論）のどちらの立場をとるのか，株式会社の目的は何かを考えることが，コーポレート・ガバナンス論の核心である。

“in the Best Interests of the Corporation”（「当該会社の最大の利益に基づいて」経営する）の意味をどのように理解するかで，株主理論（株式会社を諸個人間の協定された『契約の結合体（nexus of contracts）』とみなす）と利害関係者理論（株式会社を自然人とし

¹²⁷ 質問への回答は記載されていない。論者たちがコーポレート・ガバナンスにおける社外取締役の役割や透明性に大きな疑問を持つ一方で，現状から制度や型式の採用は必至だと諦観していたからではないか，と考えられる。

¹²⁸ 日本経営学会編（2010）『社会と企業：いま企業に何が問われているか〔経営学論集第 80 集〕』千倉書房，37-79 頁。

て権利や責任をもった『法実体（legal entity）』とみなす）に分かれる。

コーポレート・ガバナンスは巨大化した株式会社（大規模な株式会社）の権力（corporate power）を巡る問題である。株主理論は市場や株主を通じ、利害関係者理論は利害関係者や社会的側面から、会社権力の統制を図るものであり、後者による統制の必要を考える。この言葉が 1960 年代アメリカで使われ始めた時の重要概念が私的な政府（private government）で、株主有限責任制も本来、社会全体を豊かにすることが目的だからである。

利害関係者理論の問題点は、Jensen の批判のように、明確な作動基準が存在せず、どの利害関係者が最も重要かなどあいまいな点が多く、経営者に多大な裁量権を与えることにある。そこで、同理論を用いながら経営者の意思決定を Control し、自由裁量の部分を縮小させる規準設定の必要があるが、その際、全ての利害関係者を「投資家」として把握すれば 1 つの次元で捉えなおす事が可能になり、理論の明解化の一助になると考える。

「【報告者】 出見世信之：利害関係者論からのコーポレート・ガバナンスの再検討」

コーポレート・ガバナンスを、構造側面から広義に「企業と利害関係者との関係」、狭義に「株主・経営者関係と会社機関構造」、機能側面から「会社の指揮・統制」と定義する。

1990 年代以降、社外取締役導入を含む取締役会改革が進んだ。1993 年商法改正による訴訟手続の簡素化、2001 年商法改正による株主代表訴訟における取締役責任の軽減、東京証券取引所による 2004 年の上場会社ガバナンス原則公表と 2006 年のコーポレート・ガバナンス開示制度（東証ウェブサイトによる上場会社の情報開示）導入、2007 年以降の『コーポレート・ガバナンス白書』公表、2005 年会社法・金融商品取引法による大会社へのコンプライアンスを含む内部統制確立の要求、投資家側による社外取締役導入などを評価するコーポレート・ガバナンス・インデックスやファンドの成立があった。だが、このような制度的変革が、直接的に「指揮・統制」機能の向上をもたらすわけではない。

利害関係者論の立場からは、経営者が利害関係者を中心にして熟慮し、会社を新たな方向へ指揮できるように、その議論や実践を転換することが求められる。

「【報告者】 平田光弘：経営者自己統治論の提唱」

21 世紀の企業は、市場経済社会での存在意義と役割を CSR（Corporate Social Responsibility）をもって問われ、地球社会の一員として、地球社会の持続可能な発展に寄与すること（自らを「社会に信頼される企業」に高めることが必要）が期待されている。

企業統治には、経営者行動を監視・監督しながら企業価値の向上に向かわせる働きが期

待されている。監視・監督主体としては、企業の外部者、内部者、経営者自身の三者が考えられるが、外部者、内部者による他者統治より、経営者自身による自己統治がはるかに重要である。経営者が自らの経営哲学に経営倫理観と社会的責任観を注入した行動規範に基づき、自らの行動を、法令遵守に照らして律し、内部者と外部者の監視・監督に晒されながら自己統治する。企業のすべての構成員から全幅の信頼を得て、自己統治を推進していける経営者には、「社会に信頼される企業」作りを期待できる。

企業統治には企業不祥事の抑止力も企業競争力の促進力もなく、ガバナンスやコンプライアンス（CSR や内部統制含め）の制度や枠組みの構築というハード作りより、優れた人間教育と倫理観に裏打ちされた人材育成というソフト作りに注力すべきである。

「【討論者】勝部伸夫」

3 報告に対し、①利害関係者理論に立つ根拠、逆に代表的学説である株主理論に立たない理由、②利害関係者理論の企業観の位置づけ、③利害関係者理論での利害調整の主体と規準、利害衝突時の優先者は誰か、④利害関係者理論で経営者が利害調整しその意思決定をするというなら、経営者こそ統治主体と考えるべきではないか、とし、企業観の問題も含めたコーポレート・ガバナンスの「再検討」の必要性を提起する。

「【討論者】菊池敏夫」

3 報告に残された研究課題について。（１）ステイクホルダーがコーポレート・ガバナンスにどのような関係をもつのかという問題の解明（例：従業員代表の取締役会、監査役会への参加の問題）。（２）出見世報告で注目されるのは 1990 年代以降の日本における制度改革の詳細なあとづけであり、なぜ社外取締役の導入、義務化に反対が強いのかは、社外取締役の有効性ととも重要な研究課題である。（３）平田報告の経営者自己統治の主張は、コーポレート・ガバナンス論が機構整備論ないし制度構築論の傾向を強めていることへの批判の意味で注目する。3 報告ともステイクホルダー論を支持する立場で、理論的研究傾向が強く、企業が解決すべき現実問題への接近が今後の課題である。

「【司会者】三戸浩」

経営学者の大方が「利害関係者論」を支持し、如何にステイクホルダーのために経営者をチェック＆コントロールするかの段階に入っている。法律・制度（外部統治）、制度設計（内部統治）、責任・倫理（自己統治）という多面的・重層的側面からの企業統治の必要性を、今西教授は「法学・政治学との学際的研究」による理論の精緻化、出見世教授は制度

の観点や実務界との交流，平田教授は長年の経営学研究から明らかにされた。

ただ，「株主主権論」は経済学・法学では当然とされ，マスメディアにおいても実によく目にする。「株主主権論者」との対決が見たいと思った方も多かったのではないか。

以上，本節では，1990年代以降の日本におけるコーポレート・ガバナンス論の展開を，諸学会での議論を中心に辿った。次節では，これらを踏まえ，日本におけるコーポレート・ガバナンス論の展開を総括し，議論の問題点を提示する。

第3節 日本における議論と問題点の所在

（1）日本における議論展開の総括

【①1990年代】

1994年日本私法学会商法部会シンポジウムは，日本におけるコーポレート・ガバナンス論の受容期といえる1990年代の様相をよく映し出している。

前年（1993（平成5）年）の商法改正が，議論に大きく影響している。この商法改正¹²⁹は，日米構造問題協議¹³⁰での米国の要求に応じるため緊急に行われたものである。

会計帳簿の閲覧請求をする株主の持株要件は発行済株式総数の10%を3%に緩和し（要求は1%），監査役の機能を強化するため，任期を2年から3年に延長し，大会社では員数増加・社外監査役¹³¹および監査役会の制度を設置（要求は社外取締役で構成する監査委員

¹²⁹ 商法改正に関する記述は，河本一郎・岸田雅雄・森田章・川口恭弘（2011）『日本の会社法＜新訂第10版＞』商事法務，64-65頁に依る。

¹³⁰ 「アメリカ側が日米構造問題協議において，株主権強化のための会社法の改正を要望するのは，決して日本の会社法自体の合理化を求めるためではない。アメリカの株主にとって利用しやすい効果的な制度の実現を求めるためにほかならない。」酒巻俊雄（1994）「社外取締役と社外監査役の機能」『ジュリスト』No.1050. 1994.8.1-15，有斐閣，141頁。

¹³¹ 社外監査役導入の経緯について，当時，法制委員会の商法部会で改正作業に携わっていた倉澤康一郎は，1992（平成4）年10月，日本監査役協会での「監査役制度強化の方向」と題する講演で，以下の趣旨を述べている。日米構造協議でのアメリカ側の要求の一つに，会社法制度についての注文があり，それは当初，社外取締役を法制化して，それを取締役会のスーパーバイジング・コミッティ，あるいはオーディティング・コミッティというべき監査委員会的な機能のメンバーとして位置づけろというものであった。これはアメリカの政策スタッフにしては手拔かりがあり，アメリカには監査役制度がなく，これに相当する仕事を取締役会が内部のセルフコントロールでやる構造を持っているため，取締役会のメンバーの中に社外取締役がいて監査の役割を果たすことは極めて重要かつ必要だが，日本には監査役制度があることを見落とししたのであろう。それで，日本側では日本に監査役制度があると言ったら，二回目から，社外監査役を置けというふうに要求を変えてきた。このようなことはちょっとした制度の無知，誤解に基づくといえ，日本の監査制度

会)した。独自に検討していた株主代表訴訟手数料の一律化(8,200円)も行われた。

当時あったのは、日本の株式会社の実態を「従業員利益が最優先された経営者(出世した従業員)支配」と捉え、そのために起きる経営者支配の弊害をいかにしてチェックするのかという問題意識と、その手段としての監査役制度の機能に対する大きな不信である。

ここに進歩的概念として登場したのが株主主権型コーポレート・ガバナンス論で、株主主権という株式会社成立時の姿に戻ることが弊害解決への道ではないか、との期待を抱いた感もある。意図的に喧伝された新自由主義的思想と、元来存在した問題意識が融合して、1990年代以降の日本で(株主主権型)コーポレート・ガバナンス論が活発化した。また、時代背景として、IT革命と金融資本主義の下で復活を遂げたアメリカ経済と、バブル崩壊後すべてにおいて停滞する後進的な日本経済という構図があった。

さらに留意すべきは、ロナルド・ドーアの以下の指摘である。「自信喪失、そしてその半面にあった元気なアメリカをモデルと仰ぐ傾向が、日本におけるコーポレート・ガバナンス・システム改変の動きの根本的な原動力」¹³²であるが、バブル崩壊後10年余りの自信喪失時代を、いわば利用して改革機運が強化された要因の一つに、1970-80年代に官庁や大企業の若手としてアメリカに派遣留学しMBAやPh. Dを取得して帰った人たちの存在がある。彼らが「係長・課長補佐・課長あたりのポストにつき、官庁(特に大蔵省、通産省、法務省)、政権与党、そして民間企業、経団連などの財界団体、大新聞、大学の経済学部、政府審議会などにおいてその影響力を「臨界質量」にまで高めたのは九〇年代」¹³³で、彼らの大半が、アメリカ流の社会科学を丸呑みにして帰り、“生粋の”新古典派経済学者、アメリカ流所有権絶対主義の法学者になり、コーポレート・ガバナンスに関する1990年代以降の法『改正』を推進した¹³⁴、とされる。

こうして、第1節で見たハーヴェイ描くアメリカ新自由主義者の思惑通り、アメリカ留学者が日本における(株主主権型)コーポレート・ガバナンス論の尖兵となったのである。

について、アメリカ側が懸念を持っていたということは、やはり酌み取るべきだ。(倉澤康一郎(2007)『株式会社監査機構のあり方』慶應義塾大学出版会、262-263頁。)

¹³² ロナルド・ドーア(2006)『誰のための会社にするか』岩波書店、60頁。

¹³³ 同上書、62頁。

¹³⁴ これを、ドイツのコーポレート・ガバナンス研究でも著名な正井章彦は「ドーア教授は、これまで法律学者がほとんど顧慮してこなかった—2005年会社法を含む—法制定の社会学的背景を、明快かつ的確に指摘している。」と評価している。(正井「Ⅲ 2005年会社法のコーポレート・ガバナンス—基本的論点の検討—」永井和之・中島弘雅・南保勝美編著(2012)『会社法学の省察』中央経済社、60頁。)

バブルが崩壊し、日本的経営への疑問が生じているが、以後「失われた十年どころか二十年」になるとまでは予測されておらず、経営者の非行対策から戦略的思考のできる経営機構の実現へ、さらに国家戦略としての会社法という方向が現れた頃であった。

【②2000年代初めから世界金融危機前まで】

2004年日本経営学会大会を中心に、2000年代初めから世界金融危機前までの展開を検討する。

アメリカでは、2001年のエンロン事件、翌年のワールドコム事件を受け、急遽サーベンス・オクスレー法が制定された¹³⁵。日本でも、特にエンロンがコーポレート・ガバナンスを制度形式上整備した優良会社とされていたにもかかわらず、それらがまったく機能せず破綻したことで、アメリカ型コーポレート・ガバナンスに疑問が向けられた時期であった。

それでも、2002年商法改正で社外取締役を活用するアメリカ型委員会等設置会社制度の選択可能性が導入され、2005年には会社法¹³⁶が成立するなど制度改革がなされた。

勝部報告は、企業の制度化という企業観から、大企業の「実態」と「株式所有の実態」を等置し、経営者の絶対的支配を前提に、利害関係者型議論を検討しようとしている。

中野報告は、バーリの会社良心論に依拠したガバナンスと企業倫理の確立を企図して、利害関係者型コーポレート・ガバナンス論を構築しようとする。企業内部の自浄能力に期待する理論的・実践的研究では、会社内部の構成者に関する考察が重要と考えられる。

渡部報告については、制度の進化の観点から見た企業再生や、制度や組織における個々の活動・制度の補完性という概念とスーパーモジュール性との関連と、日産自動車におけ

¹³⁵ 夏目は、「1980年代後半から21世紀のはじめのコーポレート・ガバナンスの議論と改革は「保守的な改革」であった」（夏目、前掲書、87頁）とする。「企業の狭義のステイクホルダーである機関投資家、取締役、経営者の三者が暴走する可能性は、1990年代後半のITバブルのなかで「株主価値主義」「株主価値の重視」の経営となって現れ、その実現のための「経理操作」「不正会計」となって現実化した」が、ITバブルは2000年の発生以前に夏目などの研究で警告されていた（夏目、同上書、85頁）。こうして発生したエンロンやワールドコムなどの破綻は、アメリカ資本主義の信頼を根底から揺るがす大事件となり、新自由主義的規制緩和政策を追求するブッシュ政権も、2002年7月、コーポレート・ガバナンス改革を含む企業改革法（Sarbanes-Oxley Act）を議会で成立させざるを得なくなった。しかし、これは広義のステイクホルダーの利害がほとんど考慮されない「狭義のステイクホルダーである株主と取締役、経営者の間の関係の統治原則に関する改革であった」（夏目、同上書、87頁）。

¹³⁶ ただしこの会社法は数々の問題点が指摘され多くの商法学者から批判を受けている。特によくまとまったものに、前述の正井のもの（正井、前掲論文、54-96頁。）がある。また、小松章も「第2章 会社法の制定と株式会社」細川孝・桜井徹編著（2009）『現代社会を読む経営学④ 転換期の株式会社—拡大する影響力と改革課題—』ミネルヴァ書房、36-56頁で、法律の日本語表現の拙劣さに対しても含め、批判を展開している。

る企業再生とコーポレート・ガバナンスがどうつながるのか、よく理解できなかった。

仲田総括は、コーポレート・ガバナンス問題の核心は、企業への法律的諸規範にあり、コーポレート・パワーの概念と不可分の関係において理解されるべきとする。そう割り切って研究するのも一つかと考えるが、ならば経営学でこれを扱う必要はどこにあるのか。

制度改革が着々と進行しコーポレート・ガバナンス改革の議論が総論から各論の段階に入った（仲田総括）とされるのに引き換え、アメリカ型、あるいは株主主権型といえるコーポレート・ガバナンス論に対する疑問を、強固な理論へ転換できなかったのではないか。

本山美彦は、2001年12月のエンロン破綻以降の米国一辺倒ではない日本的長所を生かした「日本型コーポレート・ガバナンス」への模索について、コーポレート・ガバナンス論の対象企業（例：日立製作所）がグループ全体との関わりを意識されることなく単独で存立するかのごとく扱われている点、企業の国際経済社会との関係が無視ないし軽視されている点¹³⁷、という2つの欠陥¹³⁸を指摘した。しかし、欠陥はこの2点だけであろうか。

【③世界金融危機後】

最後に、2009年日本経営学会での議論を中心に、世界金融恐慌後の動向を検討する。

出見世報告の通り、コーポレート・ガバナンスに関する制度的変革は進んだ。その後、2007年のサブプライム・モーゲージ危機に始まる世界金融危機が起こったが、日本(企業)は反応が鈍く、2008年のリーマン・ブラザーズ破綻以降、ようやくこれを実感した風があり、今もこれをリーマン・ショックと呼びならわす。経営者たちは自らの感度の鈍さを棚に上げて100年に1度の危機と騒ぎ立て、責任を取ることなく政府への助力懇請と非正規社員の首切りに奔走し、2008年末には年越し派遣村という事態が出来する状況であった。

そんななか、三戸の指摘にある、経営学者の大方が「利害関係者論」を支持し、如何にステークホルダーのために経営者をチェック&コントロールするかの段階に入っている、という「利害関係者論」への方向性は、経営学のとるべきものであろう。しかし、経営学というムラでは「利害関係者論」が優勢のようでも、同じく三戸の指摘のように経済学・法学・マスメディアにおいては「株主主権論」が当然視されているのが現状である。特に、法学の動向が最重要視されるのは、法の「国家による強制」という性質上、致し方ない。

¹³⁷ 「とくに、米国の対日圧力の歴史的な推移を視野に入れぬかぎり、日本でのコーポレート・ガバナンスは実りある成果を得られないだろう」（本山美彦（2003）『E S O P—株価資本主義の克服』シュプリンガー・フェアラーク東京、18頁）。

¹³⁸ 同上書、17-18頁。

1990年代にはまだ見られた従業員重視の姿勢も薄れがちである。

また、コーポレート・ガバナンスの問題に、初期の制度面をリードした法務省に加え、経済産業省や金融庁までが関与するようになったうえ、2014年にはこの問題が安倍内閣の新成長戦略のトップに取り上げられるに至った。世界金融危機に衝撃を受け、ますますコーポレート・ガバナンス強化の必要性が論じられる¹³⁹のはいいが、そこにおけるコーポレート・ガバナンスは、基本的には従来通りの“狭義の”株主主権型のものである。

2012年初には、日本のコーポレート・ガバナンスを理論的、実践的に主導してきた全国社外取締役ネットワーク、日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム、日本コーポレート・ガバナンス研究所が統合して、特定非営利活動法人日本コーポレート・ガバナンス・ネットワークが発足し、現在まで活発に活動している。前身3団体の推進したコーポレート・ガバナンスは、株主重視経営、企業価値向上、独立性の高い社外取締役の導入等を目指すものでいずれも株主主権型であり、これらの統合は日本のコーポレート・ガバナンスが株主主権型の定義で推進され、一応の完成をみたことの象徴といえなくもない。

「株主主権論」（株主主権型コーポレート・ガバナンス論）の当然視には、今西報告で指摘された「利害関係者理論」（利害関係者型コーポレート・ガバナンス論）の脆弱性にも原因がある。コーポレート・ガバナンス論の展開の歴史的背景を考慮しつつ、議論を再検討しなければならない。

【通底する理論的問題点】

こうして日本におけるコーポレート・ガバナンス論の20年以上に亘る展開を概観していくと、株主主権型コーポレート・ガバナンス論と利害関係者型コーポレート・ガバナンス論に共通した重大な問題点を見出すことができる。それは、両者とも、株主主権論を前提に議論されている点と、経営者を単純に支配者として議論されている点にある。

¹³⁹ 「今回の金融危機の過程で欧米のコーポレート・ガバナンスの制度が必ずしも有効に機能しなかったこと（略）は、コーポレート・ガバナンスの重要性自体を否定するものではなく、むしろその重要性を再確認させるもので（略）現に欧米各国でもコーポレート・ガバナンスの強化に向けて、取組みがすでに開始され（略）金融危機があったからこそ、コーポレート・ガバナンスの強化が求められているのであって、金融危機であったのにどうしてこういうことをするのかという批判は、必ずしも的を射ていないと受けとめている」（別冊商事法務編集部編（2010）『上場企業の新しいコーポレート・ガバナンス』別冊商事法務 No.344, 4頁。）というのが、金融庁の課長の発言である。ここにはまた、1994年日本私法学会における河上報告で懸念された商事法関係者の刑罰に対する謙抑性の欠如が、現在も続く問題であることが示されている。

（２）問題点の所在―株主主権論と経営者の位置付け

第１の問題点は、「株主は株式会社の所有者であるがゆえに主権者である」という株主主権論を前提にコーポレート・ガバナンス論が立論されている点である。

このことは、株主主権型コーポレート・ガバナンス論の論拠であり、一般に法学的理解に基づくとされる。ところが、第１章（片岡の会社自体論）や、第２章（１９９４年日本私法学会の岩井報告）で見たように、株主が出資した資金は株式会社自体が所有し、株主は代わりに株式を所有するのである。会社の財産を所有していないのなら、株主は会社の所有者とはいえないはずである。この点だけ見ても、株主主権論には法学の基礎的部分で問題があると考えられないか。

しかし、では、なぜ株主主権論は、一般に法学・経済学的立場の主張とされる株主主権型コーポレート・ガバナンス論の論拠となっているのであろうか。

また、このことは、株主主権型コーポレート・ガバナンス論の論者のみならず、実は、株主主権型を批判する多くの利害関係者型コーポレート・ガバナンス論の論者にも、意識的、あるいは無意識的に採用されている。だが、利害関係者型が株主主権型と同じように株主主権を前提に立論されていることは、その論理的脆弱性につながっていないだろうか。

第３章では、会社自体論的思考を基盤にして株主主権論を吟味し、日本におけるコーポレート・ガバナンス論について検討する。

第２の問題点は、「経営者は株式会社の支配者である」と単純に位置付けてコーポレート・ガバナンス論が立論されている点である。

このことは、コーポレート・ガバナンス論において、前段階としての企業支配論以来、また、株主主権型、利害関係者型を問わず通底している。それは、経営者が株式所有によらずして絶大な権力を有しているとの認識に基づいていると考えられ、「経営者は株式会社の僭主的支配者である」としてもよいほどのものである。

しかし、現代日本の株式会社における経営者の実態は、そのようなものであろうか。

第４章では、会社自体論的思考を基盤に経営者の位置付けを考察し、日本におけるコーポレート・ガバナンス論について検討する。

第2部 日本におけるコーポレート・ガバナンス論の検討

第3章 株主主権論の吟味

第1節 法学的所有理解の検討

(1) 株式会社における所有の二重構造

「株主は株式会社の所有者であるがゆえに主権者である」という株主主権論は、一般に法学・経済学的立場の主張とされる株主主権型コーポレート・ガバナンス論の論拠である。

しかし、この株主主権論は法学的に見ても問題があると考えられる。

その1つは、1994年日本私法学会商法部会の岩井報告でも指摘された、株式会社における「所有」の二重構造にある。岩井はここで、株式会社の特徴を、株主が株式という形で法人を所有し、法人が企業財産を所有する、という二重の所有関係にあり、会社法上の常識であるこのことが企業統治機構をめぐる重要問題を引き起こしていると論じた¹⁴⁰。

この「所有」の二重構造について整理すると、以下ようになる。株主が提供した資金は会社のものになり、会社は資金の所有者になる。代わりに株式を取得して、株主は株式の所有者になる。よって、「株主は株式会社の所有者ではなく主権者ではない」。

(2) 会社法理における株主の所有の真意

「株主は株式会社の所有者であるがゆえに主権者である」という株主主権論のもう1つの法学的問題は、株主の所有という場合の、所有の意味するところにある。

第1章で取り上げたバーリ＝ミーンズ『近代株式会社と私有財産』BOOK FOURでは、「法律家は伝統的財産の論理を準公的会社にも躊躇なく適用して『株式会社は株主の利益のために運営されるべき』とするが、所有権に関する伝統的属性の一つである富に随伴するリスクは株式所有者に、もう一つの伝統的属性である当該事業体への管理と責任が会社

¹⁴⁰ 「株主は利益配当請求権と議決権を有するけど、その払ったおカネは自分のものではなくなるわけです。それは岩井克人さんが盛んにいわれる「二重の構造」というものです。つまり、本当は自分が出資しているのだけれども、自分のものではなくて会社のものになる。そういう二重性というのがあります。これは法律家にとっては当然のことです。」（上村達男発言、上村・金児昭（2007）『株式会社はどこへ行くのか』日本経済新聞出版社、143-144頁。）

支配者に付随している今日、『株式会社は株主利益のために運営されるべき』ということは、妥当だろうか」という意のことが記されていた。ここに見られるのは、(損益含む)収益と管理・責任とをその属性とする、「所有権」の法学における伝統的解釈である。

現代においても、民法上の所有者は、所有物の管理機能と収益機能を享受するが、所有物の管理が不適切な際には無限度の責任を負う。しかし、株主は、会社についてそのような責任を負わない(株主の有限責任)。このように管理責任を負わない株主「所有」の支配権能の行使は、限定されるべきである¹⁴¹、と考えられている。

2009年日本経営学会大会の今西報告では、コーポレート・ガバナンスを大規模株式会社の権力をめぐる問題(corporate power)とし、利害関係者や社会的側面からの会社権力統制の必要を考える利害関係者理論の立場をとる根拠のひとつに、株主有限責任制の本来目的も社会全体を豊かにすることであったことを挙げている。そして、社会全体を豊かにするための豊富な資金調達を目的とした、この有限責任という性質そのものに、株主が株式会社から疎外されていく要因が存在するのである。バーリ＝ミーンズの書は、そのアメリカにおける道程をつぶさに示したものとして読むことができる。

さらに、いわゆる株主の所有は「変形された所有」、「希薄化された所有」¹⁴²といわれる。民法では、所有権の機能を使用・収益・処分の権能といい、支配権能(使用+処分)と収益権能(収益)を有するものが所有である。ところで、株主所有と言う時の所有は正確には「所有」ではないけれど、株主には、議決権という支配権能の一部と、利益配当請求権という収益権能の一部があるので、その地位は、所有の薄められたものといってよいだろ

¹⁴¹ 「株主は、よく会社の所有者といわれるが、その立場は、たとえば民法上の所有権を有する者の地位とは、大きく異なっている。所有者は、所有物の管理機能と収益機能を享受し、これが株主の地位のアナロジーと解されやすい。しかし、所有者は、所有物の管理が不適切な場合には責任を負い、その責任の範囲には限度はない。たとえば、土地の工作物の設置または保存に瑕疵がある場合には、無過失責任も負う(民法717条)。これに対し、株主は、会社についてそのような責任を負うことはない(本来的には、管理責任を負わない支配権能の行使は限定されるべきで、そこでは所有と経営との分離を原則とする)」(稲葉威雄(2006)『会社法の基本を問う』中央経済社、90頁。)

¹⁴² 「株主が出資した資金は株主のものではなく、会社のもことになる代わりに、株主は株式の所有者になるのです。(略)では株主とは何か(略)民法では所有権の機能を使用、収益、処分の権能といいます。(略)使用・処分権能を所有権の支配権能といい、これと収益権能が合わさって所有だというわけです。(略)正確には所有ではないが、株主は議決権という支配権能と利益配当請求権という収益権能をもっているのだから、(略)所有ではないに決まっているけど、株主の地位は所有の薄められたものといってもよいではないかというのが、株主が所有するという話をする場合の約束だった」(上村発言、上村・金児、前掲書、143-145頁。)

う，ということである。

これらを整理すると，以下のようになる。株主は管理責任を負わないのだから，民法上の所有者と同様に扱われるべきではない。ところで，株主の地位は，議決権という支配権能の一部と，利益配当請求権という収益権能の一部によって，「変形された所有」，「希薄化された所有」とはいえるだろうというので，株主の所有という語が使われているに過ぎない。これが正確な所有でないことも法律の常識である。よって，「株主は株式会社の所有者ではなく主権者ではない」。

（３）株主主権論における法学的所有概念

（１）（２）から，株主主権型コーポレート・ガバナンス論の論拠である株主主権論が，実は，法学的にも問題含みのものであることを確認した。

こうしてみると，経営学におけるコーポレート・ガバナンスの教科書的著書にある以下の記述にも，首を傾げずにいられない。「財産の所有権とその支配権は不可分であるのか。

（略）株主は有限責任で，会社財産の処分権を手中にはしていない。こうした株主の限定された所有権を完全な所有権とみなせるか否かについては，議論の余地も残されているのである」¹⁴³というのだが，それは議論の余地もなく“否”なのではないか。

だが，ここに一つの疑問が生じる。たとえば，1994年日本私法学会の龍田報告事前資料は，現行法は株主を企業の所有者とし，株主は利益実現の管理人として取締役，目付役として監査役と会計監査人を選任し，取締役は補助者として従業員を使う，としている。ここでの現行法とは当時の商法であるが，現行会社法もこの点において基本的に同様で，これが株主・取締役・監査役・会計監査人・従業員の位置付けである。ここにおいて株主は，企業の所有者とされている。

この構造は，会社自体論において，現行法が現実資本を直接人格化する法技術をもたないために，専門経営者を雇用するのに会社所有者に擬制された総株主＝株主総会が雇って

¹⁴³ 加護野・砂川・吉村，前掲書，10頁。ただし，加護野（2014）『経営はだれのものかー協働する株主による企業統治再生』日本経済新聞出版社，188-189頁では，「非上場の企業とは違って，上場会社の株主は，株券の所有者ではあっても，会社の所有者ではない。

（略）また，株主は有限責任であるから所有者として当然に負うべき責任も限定されている。（略）株券は，権利と義務の束を示したものであって，所有権を示す証拠ではない。実際に株主主権を主張する人々の間でも，素朴な所有権をもとに株主主権を主張する議論は減っている。」とされる。

委任するという形式をとる（迂回ルートを辿る），と繰り返し説明されている通りのものである。専門経営者の雇用に正当性（正統性）を与えるために，株主が会社の所有者に擬制されているのが，現行法の構造だといえよう。

株主主権論における法学的所有概念は，この法学的矛盾というべき擬制から導かれたものである。そして，株主主権論はその法学的所有概念をもとに構築されている。

しかし，バーリ＝ミーンズが株式会社は誰の利益のために運営されるべきかという問いに対する答えを「法律自体にではなく，法律の経済的社会的背景の中にこそ見いださねばならない」としたように，株主が会社の所有者であるか否かという問いに対する答えも，法律自体にではなく，法律の経済的社会的背景の中にこそ見いださねばならない。

次節では，株主，特に株主としての機関投資家について検討し，現代株式会社における株式所有の意味を確認する。

第2節 現代株式会社における株式所有の意味

（1）投資部門別株式保有状況の確認

ここで，近年の投資部門別株式保有比率を確認する¹⁴⁴。

2014年度末（2015年3月末），日本全国4証券取引所上場会社（3,565社）の全投資部門における株式保有金額（時価総額）は576兆677億円となった。うち，外国法人等の株式保有比率は過去最高の31.7%（平成7（1995）年度以降10%台，平成15（2007）年度以降20%台）となり，金融機関の比率は27.4%で，過去最低だった前年度の26.7%（過去最高は昭和63（1988）年度の44.1%）から増加した。残りは，政府・地方公共団体0.2%，証券会社2.2%，事業法人等21.3%，個人・その他17.3%となっている。

ここ5年ほどは，外国法人等が20%台後半から直近2年で30%台に，金融機関（うち半数以上が信託銀行）が20%台後半，事業法人等，個人・その他がそれぞれおおよそ20%前後を推移している。

ところで，個人・その他について，投資部門別株式保有比率から見れば，前年の18.7%から17.3%に減少している。ただし，所有者別株主数（延べ人数）から見れば，47,131,517

¹⁴⁴ 「2014年度株式分布状況調査の調査結果について」 <http://www.jpx.co.jp/>, 日本取引所グループホームページ 2015年6月18日。

人と、微妙ではあるが前年度より 67,231 人増加しており、株主数比率では全体の 97.2% を保っている。

機関という語を用いるにしろ法人という語を用いるにしろ、個人以外が現代日本の上場株式（時価総額）の約 8 割を保有していることは間違いない。そして、現在のコーポレート・ガバナンス論における株主とは、事実上この個人以外を指している、といっても過言ではない。よって、コーポレート・ガバナンス論の検討においては個人以外、なかでも、機関投資家といわれる存在について考察する必要がある。

（２）機関投資家の存在とその評価

前述のような近年の株式保有比率の変化を受けて、コーポレート・ガバナンスにおいて機関投資家の存在に期待しようとする向きがある。

機関投資家¹⁴⁵とは、投資家から金銭を集め株式を含めた証券等の資産に投資する組織体のことで、銀行、生命保険会社も含まれる。しかし、日本、特に株式所有構造の文脈では、これらを除き、投資商品としての利益目的で株式所有するもの（信託銀行、投資銀行、投資ファンド）のみを指すことがある¹⁴⁶。ただし、近時、生命保険会社も保険契約者からの保険料を運用する「受託者」としての認識に基づいて、議決権行使に積極的になっているようである。

2014 年 2 月、「『責任ある機関投資家』の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～」¹⁴⁷が策定・公表された。受入れ

¹⁴⁵ 機関投資家について、得津晶（2011）「Ⅰ 総論 3 上場会社の株式所有構造」落合誠一編『会社法 Visual Materials』有斐閣、8 頁。

¹⁴⁶ この区別を、得津はインサイダー株主・アウトサイダー株主とし（得津、同上書、7-8 頁）、江頭は経営者と友好的な関係にある大口株主（2011 年 3 月の上場会社全体 33.2%）・非安定株主とし、日本の上場会社の株主構成について、会社規模が大きくなればなるほど、非安定株主である大口株主の比率が高まる、つまり、経営者に対して圧力を及ぼしている大株主が多くなるとする（江頭発言、武井一浩（2013）『企業法制改革論Ⅱ ■コーポレート・ガバナンス編』中央経済社、12 頁）。ただし、同時に、アメリカでも株主権行使につき経営者としがらみがないのは公的年金だけと見られることも指摘する。（江頭発言、武井、同上書、9 頁。）

¹⁴⁷ 「日本版スチュワードシップ・コードについて」金融庁ホームページ <http://fsa.go.jp> 2014 年 12 月 14 日。安倍内閣の「日本再興戦略」（平成 25 年 6 月 14 日閣議決定）で、企業の持続的成長促進の観点から、幅広い範囲の機関投資家が企業との建設的対話を行い、適切に受託者責任を果たすための原則について検討を進めるとされたのを受け、神作裕之（東京大学大学院法学政治学研究科教授）を座長に「日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会」が 6 回にわたって開催され、その原則を策定した。

を表明した機関投資家は 2015 年 6 月 11 日現在で 191 となり、その内訳は、信託銀行等 7、
投信・投資顧問会社等 133、年金基金等 23、生命保険・損害保険会社 21、その他（議決
権行使助言会社他）7 である。（1）の分類では、外国法人¹⁴⁸等と金融機関の合計（株式保
有比率の 6 割近く）に該当する部分であると考えられる。これらの大部分が株式会社で、
自らも上場会社であったり、その関係会社であったりするものも見られる。

このように機関投資家も様々であるが、ここで再び、約 20 年前の龍田報告を想起せね
ばならない。ここでは、機関投資家は単なる大株主ではなく管理人によって行動する株主
であり、管理人の判断と行動が株主の立場でなされることが示された。機関投資家は受託
者であり、その資金は実は機関投資家自身のものではないはずである。また、当時一部に
あったコーポレート・ガバナンスにおけるメインバンクへの期待についても、なぜ同じく
企業である銀行だけにそれを期待できるのか、銀行自身のガバナンスはどうかという
疑問が、すでにして呈せられていた。

現在の機関投資家に対しても、当時のメインバンクに対すると同様、なぜ同じく企業で
ある機関投資家にそれを期待できるのか、機関投資家自身のガバナンスはどうか、と
いう疑問があって然るべきである。

株式保有の半数以上を占める機関投資家もまた同様に、コーポレート・ガバナンスにお
いて大きく期待できる存在ではないし、また、期待すべき存在でもない¹⁴⁹と考えた方がよ
いのではないだろうか。

¹⁴⁸ 小池和男（2015）『なぜ日本企業は強みを捨てるのか』「第 5 章 投資銀行とヘッジフ
ァンド」（137-171 頁）では、投資銀行、ヘッジファンド、日本企業（保険会社、証券会社）
の人材形成面の検討から長期重視の重要性が論じられているが、そのなかに、米国のヘッ
ジファンドに投資する投資家たちに関する言及（162-163 頁）がある。彼らは富裕な資産
家である個人投資家と機関投資家（①保険会社、銀行などを中心に一般企業も含む、②学
校法人基金、年金基金、財団、「ファンド・オブ・ファンズ」とよぶ複数のファンドへの投
資機関）にわかれること、前者（個人投資家）には「正規」の戦争の敗戦体験の有無から
日本とは大違いの厚みがあり、ヘッジファンドへの米国内からの投資のざっと半分がここ
かららしいということが記されている。

¹⁴⁹ 加護野（2014）前掲書、217-221 頁では、海外機関投資家の所有比率があまりに高ま
ることは日本企業のよりよい統治にマイナスをもたらす可能性があるとして、二つの理由
を挙げている。第一は、長期的連帯関係を持たない株主（一つの企業に長期的連帯関係
を持つのは機関投資家としては失格というのが投資家の常識になってしまっている）が企業
統治に大きな役割を演じることの危険、第二は、機関投資家の文化が経営者に押し付けら
れることの危険（雇用調整、余剰資金の使途、多角化に関する認識）であるとされる。

（３）経営の一手段としての株式所有

そもそも、法人が株式を所有することの意味は、どこにあるのだろうか。

従来の自然人資本家が持っていた管理機能が会社の内部に分業的構造として組み込まれ、会社自体がそれに相当する存在になった。そこで当然のように、自然人個人株主にかわって、会社自体が株主になり「会社自体がこんどは（自社株や他社株を含む）擬制資本の所有者・現実資本の「所有名義」の所有者でありかつ自社現実資本の所有者・機能者であるという形をとる」¹⁵⁰ようになった。

会社自体は現実資本からの自立的所有者、資本の人格化として法人化され、自然人と並ぶ経済的主体として認められ、次いで擬制資本運動の世界（株式市場）にも登場した。

機関所有の比重は増し、そこでは会社支配より純投資（投資効率）に重点がおかれたが、大きくなりすぎウォール・ストリート・ルールが使えなくなって、会社経営層への直接の影響力行使が生じ、それが事業再編や役員派遣の要求、さらに経営者交代の要求として現れることもある。しかし、それは会社の継続的な支配を目的とするものではない。

また、事業会社の M&A 等の目的は、自社業績の短期・長期的改善にある。

こうした機関投資家の純投資と事業会社の M&A 等の 2 タイプへの分岐は、株式自体に内包される自益権と共益権、あるいは利潤証券と支配証券の両側面がそれぞれ外在化され、別々に自立し、純化されたものと見るができる¹⁵¹。

ところで、現代において株式保有比率の約 8 割を法人が占める、つまり、株主の約 8 割が法人であり、また、株式保有比率の半分以上を機関投資家が占めるというのであれば、株主の実態を把握することは、結局、会社の実態を把握することと同義になってしまうのではないか。

そう考えると株式所有は、利潤目的としても支配目的としても、会社の第一目的である会社自体の資本増殖のための一手段にすぎないのではないだろうか。さらに露骨に言えば、各会社間の熾烈な経営競争における一手段にすぎないのではないだろうか。

¹⁵⁰ 片岡（1992）前掲書，86 頁。

¹⁵¹ 同上書，125-127 頁。

第3節 法学的所有概念への偏向とその限界

(1) 株主主権型コーポレート・ガバナンス論の欺瞞

第1節で、現行法が現実資本を直接人格化する法技術をもたないために、専門経営者を雇用するのに会社所有者に擬制された総株主＝株主総会が雇って委任するという形式をとる（専門経営者の雇用に正当性（正統性）を与えるため、株主が会社の所有者に擬制されている）ことから、「株主は株式会社の所有者である」という株主主権論の法学的所有概念が導かれていることを見た。

これが、株主に会社統治の主権が与えられる理由の論拠の第1とされる「所有権説」¹⁵²である。しかし、所有の二重構造と株主の所有の真意の2点から「株主は株式会社の所有者ではない」し、現行法の構造が株主を所有者に擬制していることも確認した。

だが、この擬制が株主主権型コーポレート・ガバナンス論に論拠を与えてしまっていることを、吉田民人は「法技術を超える、実態と法則との乖離」の例としての株式会社を挙げて、示した。株式会社の実態は、多種多様な stakeholder（株式市場、投資家、経営者、従業員、顧客、株式市場以外の市場、地域住民、国、自治体、等々）の関係行為の集合であり、実態としての株主権は、議決権、利益配当請求権、残余財産配分請求権など限られた関係行為の権能の集合で、一物一権の内容的包括的な近代所有権とは到底いえない。関係行為の実態と関係行為の法則が乖離し、近代法に基づく＜法的技術の射程＞を超えはじめており、株主権と所有権の通説的等値は崩壊寸前の＜擬制＞ではないのか、としたうえで、「だが、この法的技術が＜会社は株主のもの＞という＜仮象＞を再生産しつづけているのである。＜ものをいう株主＞としての投資ファンドの跋扈は、その＜仮象＞を最大限利用している」¹⁵³と、鋭く論じたのである。

「所有」という単語についての常識的理解を最大限利用（悪用）し、草創期株式会社の構造をそのまま現代の株式会社に適用した現行法を論拠に、これまた単純に株主＝プリンシパル、経営者＝エージェントというエージェンシー理論を当て嵌めたのが、株主主権型コーポレート・ガバナンス論なのである。

¹⁵² 加護野・砂川・吉村、前掲書、9頁。

¹⁵³ 吉田（2008）「＜所有＞をめぐる1つの社会学的考察 ＜社会的制御能＞の歴史的展開とその理念的・現実的選択」戒能通厚、榊沢能生編『早稲田大学 21世紀 COE 叢書：企業社会の変容と法創造 第1巻 市民社会の基礎法学的考察』日本評論社、179頁。

前章で、1990年代以降の日本で（株主主権型）コーポレート・ガバナンス論が活発化した背景として、日本の株式会社の実態を「従業員利益が最優先された経営者（出世した従業員）支配」と捉え、そのために起きる経営者支配の弊害をいかにしてチェックするのかという問題意識と、その手段としての監査役制度の機能に対する大きな不信を挙げた。ここに進歩的概念として登場した株主主権型コーポレート・ガバナンス論（株主主権という株式会社成立時の姿に戻ることで弊害解決への期待感も挙げた。意図的に喧伝された新自由主義的思想と、元来存在した問題意識が融合し、日本におけるコーポレート・ガバナンス論の活発化をみたと考えられる。

そして、当時から今日まで一般向けの説明はおおよそ「株主は、（株式）会社の所有者です。会社は、株主のためにあります。これまで、株主は経営者によってないがしろにされてきました。もっと株主を大事にしなくてはなりません。」というものではなかったか。「所有」という単語についての常識的理解の下でこのような説明を受ければ、「ああそうだったのか」と納得してしまうのが普通である。

宮本光晴は、労働政策研究・研修機構（JILPT）の2005年と2009年のデータから「株主価値重視に対する従業員の予想外の支持」を見出して、その1つの理由に、アンケート回答へのその時々での社会の支配的見解の影響として、調査当時のマスメディアによる既存の日本的経営批判とアメリカ企業にならって株主重視の企業統治を採用すべき、といった論調の支配を挙げている¹⁵⁴ のだが、実際のところ、このような説明（「所有」という単語を悪用した議論）を聞かされ続けて刷り込まれた結果、そう考えるようになったといえないだろうか。

さらに、株主に会社統治の主権が与えられる理由の論拠の第2とされるのが、経済学にもとづいた「リスク負担説」である。株主には残余請求権（株主に配分される利益は、その他すべての利害関係者に支払われた後の残余利益）しかなく、他の利害関係者の利害得失を考慮できるため、株主が主権者であるべきだ、というものである。しかし、リスクの観点からすると、よほど他の利害関係者の負担の方が大きいのではないだろうか¹⁵⁵。第一、株主はいつでも株式を売却して逃げることができるのである¹⁵⁶。

¹⁵⁴ 宮本光晴（2014）『日本の企業統治と雇用制度のゆくえ ハイブリッド組織の可能性』ナカニシヤ出版、149-155頁。

¹⁵⁵ 加護野・砂川・吉村、同上書、11頁。

¹⁵⁶ さらに現在、株主が貸株や信託を用いて株式の経済的利益（危険）を実質的に留保し

第2章の今西論文のように、1990年代、アメリカの多数の研究者や法律顧問は、これらの考えを利用し、経営者革命論の貢献を無視して、株主の反乱により所有と支配の分離が事実上終焉し、株主反革命が起こっていると主張し、エージェンシー理論を背景に、経営者や取締役は会社の真の所有者たる株主の「代理人」と見なすべきという考えを支持した。

1990年代の受容時、それらを真に受けて論じられたのが日本のコーポレート・ガバナンス論であり、その推進も一因と考えられる結果の一つは、モラル喪失からくる企業不祥事の数々¹⁵⁷であった。

柴田徳太郎によれば、これら企業不祥事の一つの理由は、アメリカ型株主資本主義の影響の下、株主のため早く稼いで株価上昇を図ることが経営者の役割だという考え方から、コスト削減、短期的利益の最大化への圧力が強まったこと、もう一つの理由は、自己利益の追求＝無条件に善という風潮が広まり、「見つからなければ何をしても良い」という傾向が強まったことであって、後者の利己主義全面肯定が、前者の短期的自己利益追求を思想的に支えているという。そして、こうした短期的自己利益の追求、利己主義の蔓延は倫理の喪失をもたらし、市場経済の基盤をなす「信頼関係」を損なうことになる¹⁵⁸と指摘されたのであった。

（2）利害関係者型コーポレート・ガバナンス論の陥穽

さて、株主主権論は株主主権型コーポレート・ガバナンス論の論拠であるが、実は、「会社は利害関係者のために運営されるべきである」とする利害関係者型コーポレート・ガバナンス論の大部分も、意識的あるいは無意識的に「株主は株式会社の所有者である」ということを前提に議論されている。

利害関係者型の論者は、株主主権型コーポレート・ガバナンス論を否定する。ところが、意識的あるいは無意識的に、法規範からいけば株主が会社所有者であると前提した上で、しかし、常識的経験的に「会社は株主のために運営されるべきである」というのは間違っ

たまま株式の名義を議決権とともに移転したり、議決権の行使にかかわる決定権を実質的に留保したまま株式の経済的利益および危険の全部または相当部分を移転したり、ということから起きる、経済的利益（危険）が帰属しない議決権（Empty Voting）の問題が指摘されている。（井上聡（2011）「共益権と自益権との乖離（Empty Voting）」岩原紳作・小松岳志編『ジュリスト増刊 会社法施行5年 理論と実務の現状と課題』有斐閣。

¹⁵⁷ 雪印乳業食中毒事件（2000年）、三菱自動車リコール隠蔽事件（2000年）、保険会社による保険金不当不払い問題（2005年）等。

¹⁵⁸ 柴田徳太郎（2009）『資本主義の暴走をいかに抑えるか』筑摩書房、017-018頁。

ている、と論じる。たとえば、「公開された株式会社の場合、所有者たる株主の数はおびただしく、その構成も多様である」としておいて、「会社法や主流派の経済学は、株主の合理的な期待や要求に沿った企業経営を主眼とする。本書では、こうした経営を「よい経営」とは必ずしも判断しない」¹⁵⁹という具合である。

株主主権型コーポレート・ガバナンス論の論拠である株主主権論（「株主は株式会社の所有者であるがゆえに主権者である」）と同じ前提（「株主は株式会社の所有者である」）に立ちながら、それと対峙することは可能であろうか。まして、この前提が問題含みであることは、すでに見た通りである。これについて明確な否定をせずに反論しても、結局、「所有者だからといって何をしても構わないというわけではなかろう」として株主主権型コーポレート・ガバナンス論の譲歩¹⁶⁰を待つことになるだけではないか。

このことは、利害関係者型コーポレート・ガバナンス論の大部分が、株主主権型コーポレート・ガバナンス論に対峙するうえで説得性に欠ける理由の一つであり、利害関係者型の脆弱性の大きな原因と考えられるのである。なにゆえ、まず、「株主は会社の所有者ではない」し、「会社は株主のものではない」と宣言してかからないのか。

しかし、利害関係者型の論者が株主主権型の論拠である株主主権論を、意識的あるいは無意識的に採ってしまうことにも、理由が存在する。

法人擬制説に立つ現行法論理では、株式会社は人の結合（社団）、法人格は法技術上の擬制、会社は会社財産の擬制的所有者、株主が会社財産の真の所有者である、となる。しかし、経済的実体としては法人実在説から導かれる通り、株式会社は現実資本の現象形態、法人格は現実資本の人格化、会社こそは会社財産の真の所有者、株主は会社財産の擬制的所有者である。このことは、商法学者にも「経済実質的には資本団体たる株式会社という、にもかかわらず法形式的には人の団体であらざるを得ない株式会社」¹⁶¹と認識されている。

¹⁵⁹ 加護野・砂川・吉村，前掲書，3-4 頁。

¹⁶⁰ 近時は、譲歩を受けるようにはなったようだ。前述の「日本版スチュワードシップ・コード」に続き、金融庁の有識者会議（座長池尾和人慶應義塾大学経済学部教授）で取りまとめられた「コーポレートガバナンス・コード原案」がパブリックコメントというお墨付きを経て、株式会社東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード」として 2015 年 6 月 1 日から適用された。「本コードにおいて、「コーポレートガバナンス」とは、会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うための仕組みを意味する。」と謳われている。<http://www.jpx.co.jp/>、日本取引所グループホームページ 2015 年 6 月 18 日。

¹⁶¹ 新山雄三（2006）「Ⅰ 規制緩和とコーポレート・ガバナンスの行方」森淳二朗，上村達男編『会社法における主要論点の評価』中央経済社，11 頁。ただし、新山は伝統的会社

そのために（現行法が現実資本を直接に人格化する法技術を持たないために）、株主総会（現実資本運動に必須ではない）を「株主の総意による会社意思決定機関」と法的擬制することで、株主総会→取締役会→代表取締役の流れで専門経営者の法的・形式的正当性を裏打ちする。さらにいえば、そこで、「会社の所有者は株主である」という法学的擬制を持つてくる必要が発生するのである。

この法的手続きだけ見た場合、株主が会社の所有者であると思い込むのが、むしろ当然であろう。こうして、利害関係者型コーポレート・ガバナンス論の論者も、ほぼ無意識的に、株主が会社所有者であるという前提から立論するのだと考えられる。

現行法が現実資本を直接人格化する法技術をもたないために、専門経営者を雇用するのに会社所有者に擬制された総株主＝株主総会が雇って委任するという形式をとる（専門経営者の雇用に正当性（正統性）を与えるために株主が会社の所有者に擬制されている）ところから導かれた、株主主権論の法学的所有概念を共有してしまっているのである。

しかし、それでは残念ながら、善き意図に反して、株主主権型コーポレート・ガバナンス論に対峙することは難しいのではないだろうか。

（３）法学的所有概念への偏向による議論の限界

前項まで、株主主権型コーポレート・ガバナンス論と利害関係者型コーポレート・ガバナンス論に通ずる問題点である、株主主権論の肯定について検討してきた。

両者に共通するのは、現行法の構造から導かれた法学的所有概念に囚われていることである。そのため、単純に「株主は会社の所有者であるがゆえに主権者である」と前提して立論してしまう。株主の所有のようにその法学的所有概念そのものに問題がある場合、なおさら議論の方向性に問題が出てくるのであり、それがコーポレート・ガバナンス論の混乱につながる一因となっているのである。もっとも、前者には意識的にそれを利用している節もあるのに対して、後者は意識的なのか無意識的にこれを鵜呑みにしているのか判別しかねるところが相違点である。

株主主権型コーポレート・ガバナンス論では、理論的に株主以外のステークホルダーはほとんど登場する余地がなく¹⁶²、ただただ、株主が主権者であり、経営者はその代理人と

法制の理念重視の立場であるが、そこにはまた個人の尊重というバックボーンが存在する。
¹⁶² 「株主は会社の所有者である。経営者は株主の代理人である」といった、私はあえて挑発的に民法理論会社法（原文：太字）と呼んでいます、こうした発想ですと、そこに

して企業価値（時価総額）の向上に努めるのが最大の責務であると主張する。せいぜい、現代では、従業員や消費者等々のステークホルダーを無視すると業績に悪影響が出て企業価値が向上しないので、株主に損失を与えない程度において配慮すべきだ、というのが関の山¹⁶³である。

それに対して、利害関係者型コーポレート・ガバナンス論は、社会的・道徳的に、所有者である株主だけでなく、多様なステークホルダー間のバランスをとるのが経営者の役割である、とするが、ステークホルダー概念の曖昧さから優先順位を問われると途端にうろたえることになる。法学的所有概念に囚われて、株主主権論という株主主権型コーポレート・ガバナンス論と同様の前提から立論する限り、論理的に対峙することは難しいと考えられる。

労働者が入り込む余地は基本的にありません。」（上村発言，上村・金児，前掲書，306頁。）

¹⁶³ 前述の「コーポレートガバナンス・コード」は、近時の利害関係者尊重の動きや社会的責任の議論に十分配慮して策定されたかなり良心的なものとは考えられるが、まず第一章に「株主の権利・平等性の確保」が置かれ、第二章の「株主以外のステークホルダーとの適切な協働」では、上場会社は自らの持続的成長と中長期的企業価値創出達成のため、株主以外のステークホルダーとの適切な協働が不可欠なことの十分な認識の必要性が説かれている。

第4章 経営者の位置付け

第1節 経営者牽制機能構築アプローチの分岐・相違

(1) 企業支配論以来の経営者像

企業支配論においてアメリカでも日本でも、大勢として経営者支配が認識されたことは、第1章で見た通りである。

アメリカの経営者支配論において、経営者はどのように捉えられていたか。

『近代株式会社と私有財産』では、経営者とは（株式）所有権から離反していく支配を享受する存在である。経営者は、法律上、会社に対する受託者の地位にあるが、株式会社の進歩は彼らを支配者集団化させた。株式会社の会社規模拡大と株式分散の増加によって自己永存体となった取締役会が支配権を握るようになった。これが経営者革命であるというのが、その主張であった。しかし、（バーリは）法律が理論修正するまでは、問題があっても、法に従い伝統的私有財産の論理で考え、株式会社権力は全株主の信託権力とみなすべきである¹⁶⁴から、会社はすべての株主のために運営されねばならないとし、経営者権力の牽制をいったん株主に期待した。

一方、同書が結論部分において提示したのは、株式会社の新概念である。国家に近似した組織となった株式会社に対して、その権力をすべての利害関係者の利益のために用いることを要求する社会的圧力が増大する。所有権の主張も支配の主張も、社会の最高利益には対抗できなくなる。株主には、支配と責任を放棄によって、会社が専ら彼らのために運営されるべきだという権利を放棄するよう、支配集団（経営者）も、近代株式会社は全社会に対して役務を提供すべき純粋で中立的な技術体であることを理解するよう、迫られる。ここにおいて、会社に関わる多様な集団の多様な請求権を平準化し分配する、という経営者像が登場する。

前者におけるそれは「株主の受託者たるべき経営者像」であり、後者におけるそれは「すべての利害関係者に対する公正な分配者たるべき経営者像」である。同じ著書の中に共存

¹⁶⁴ バーリはあくまで商法学者であることを、忘れてはならない。「法律が理論修正するまでは、たとえそれに問題があっても法に従う」、つまり、現行法に則って解釈することが、法学者の仕事なのである。

するこの二面性¹⁶⁵が、後続の人々が同書から自身の主張に有利な部分だけを抽出し抜粋で
きてしまう原因である。前者からはさらに、「株主保護のため、強大化する権力を常に牽制
されるべき存在としての経営者像」というものが現れるのだが、いずれもが、経営者を株
式会社の支配者として捉えている。

日本の経営者支配論において、経営者はどのように捉えられていたか。

日本において経営者支配は、すでに戦前の財閥の一部にも見られた現象とはいえ、1945
(昭和 20) 年の敗戦後、GHQ による財閥解体による強制的な株式分散によるところが大
きかったと考えられている。1970 年代頃になると、経営者は「機関所有の下で会社を支配
する存在」と認識され、その弊害として、経営者の専横、特に、経営者が株主のためにも
利害関係者のためにも行動しない（ここには「従業員あがり（代表）」としての性格が強調
される）ことや、経営者による会社の私物化が挙げられた。「(株式) 所有に基づかずして
支配する」僭主性が、経営者の正統性の問題を提起した。こうして、日本でも「強大化す
る権力を常に牽制されるべき支配者としての経営者像」が現れる。

（２）経営者に対する監視制度の構築と倫理性の要求

企業支配論で定説化した「支配者としての経営者像」は、「経営者は株式会社の支配者で
ある」として、コーポレート・ガバナンス論にそのまま受け継がれた。

アメリカでは、1960～70 年代には『近代株式会社と私有財産』結論部分にあったよう
な、すべての利害関係者との調整者的存在と考えられるようになっていた経営者像は、
1980 年代、新自由主義の台頭とともに活発化した株主主権型コーポレート・ガバナンス論
の下で、「株主の代理人（エージェント）であるにもかかわらず僭主的支配をする存在」で
あり、よって、「常に株主とベクトルを合わせるべき存在」というように変化した。いかに
して経営者をこのベクトルに合わせさせるかが、株主主権型にとってのコーポレート・ガ
バナンスの問題であり、制度的工夫であった。このような株主＝依頼者、経営者＝代理人
という単純なるエージェンシー理論的思考に基づく株主主権型コーポレート・ガバナンス
論からいけば、株主以外の利害関係者に利益を分配することは、株主への違背行為とみな
されるのである。

¹⁶⁵ この二面性につき、今西（2013）「あとがき 1.『近代株式会社と私有財産』とコー
ポレート・ガバナンス」経営学史学会監修、三戸編著、前掲書、207-210 頁。

一方、日本では、株式会社の実態を「従業員利益が最優先の経営者（出世した従業員）による経営者支配」とするのが従来からの認識であり、株主のための利潤追求機能・社会奉仕機能の両者の放棄、会社の私物化などとして現れる経営者支配の弊害をいかにしてチェックするかが重大事であったことは、第1章、第2章で見た通りである。コーポレート・ガバナンス論は1990年代から活発化したが、ここに受容されたのは「株主（市場）等の外部から牽制されるべき（株式）所有なき強大な支配者」という経営者像である。

こうして、経営者に対する牽制の問題が検討されるのだが、株主主権型コーポレート・ガバナンス論における経営者権力牽制の方向性は、経営者に対する監視制度の構築（刑罰の拡大を含む）にある。これは、現にコーポレート・ガバナンス論の受容以来、日本が国家として採り続けている方向性である。

これに対し、利害関係者型コーポレート・ガバナンス論における経営者権力牽制の方向性は、株主主権型コーポレート・ガバナンスの制度構築への偏向を批判的にみて、経営者教育による感化、さらには、経営者自身に高邁な倫理性の醸成を要求するところにある。

（3）コーポレート・ガバナンス論と経営者権力牽制との等置

こうして、コーポレート・ガバナンス論そのものが、株主主権型にも利害関係者型にも、経営者権力の牽制と等置されているきらいがある。しかし、コーポレート・ガバナンスは、株主によるにせよ、経営者自身を含む株主以外のものによるにせよ、経営者権力牽制の問題に尽きるものだろうか。ここで考えるべきは、現代の株式会社が、そのように単純に経営者ひとりの力のみによって動かされているかどうかの問題である。

そもそもコーポレート・ガバナンスを論ずる場合（それは上場会社のガバナンスを論ずることである）の経営者とは、いったい誰のことを指して論じているのか。それは唯一無二の存在を指すのか、それとも、経営者層全般を指すのか。これを会社法に基づき「監査役会設置会社と新設の監査等委員会設置会社では代表取締役、指名委員会等設置会社であれば代表執行役のことです」というのも、第3章でみた法学的概念への囚われであるなら、どう考えればよいだろうか。

これに明確に答えてくれるものがあるようで案外なかったが、ここでは、佐々木恒男の概念定義¹⁶⁶を参照する。組織活動を全体的に計画化し、統括することで、継続的に事業目

¹⁶⁶ 佐々木恒男（2010）「第1章 経営学とは何か」片岡・齊藤毅憲・佐々木・高橋由明，

的を効率的に達成しようとするのが経営（administration）、このような役割を担うのが経営者（administrator）、組織活動の有機的全体を構成する部分的諸活動（開発、製造、財務、人事、営業、経理、総務などの部署）を管轄し、その部分目的を効率的に達成しようとするのが管理（management）、このような役割を担うのが管理者（manager, director）であり、「通常、会社では執行役員（executive）以上を経営者、部長から課長までを管理者と呼ぶ」とされる。

ここから見ると、やはり、コーポレート・ガバナンス論における経営者とは、経営者層を指すと考えるべきであろう。次節では、現代日本の株式会社における経営者の位置付けについて考察し、コーポレート・ガバナンス論が会社の支配者としての経営者の権力牽制と等置されているに近いことの妥当性を確認する。

第2節 管理的所有の浸透に伴う経営者の位置付けの変容

（1）株式会社の法人化による資本と所有の二重化

株式会社は、有限責任制、会社機関の存在、永続性などの特徴によって、物的会社化し、法人性の意義を十全に発揮しうようになる。法人の財産が社員（株主）の債権者の責任財産にならず、他方、彼の財産が会社の負担した債務の責任財産にならないことは、株式会社のみに認められている¹⁶⁷。この株主の有限責任制は、株式会社が法人である（会社自体が資本所有の権利を認められる）ことで効果を発揮し、それが現実資本と擬制資本の「資本の二重化」をもたらすのである。

この現実資本と擬制資本への「資本の二重化」で、今度は出資者の現実資本からの外化が生じる。二重化の進行で、株主は現実資本に対する形式的な所有名義を有するだけになり、現実資本である会社自体の運動からは疎外された存在となる。これが「所有の二重化」である。自己資本という場合の自己は、株主から会社自体を意味するようになり、株式を含む外部資本より、内部金融による内部資本が重要な意味を持つようになる。

資本家の利潤追求の物的手段であった企業が、出資者と乖離し、出資者による企業の人格的管理から、企業自体による出資者（株主）管理¹⁶⁸への逆転も生ずる。

渡辺峻編著『アドバンスト経営学—理論と現実』中央経済社、20頁。

¹⁶⁷ 河本一郎（2004）『現代会社法＜新版第9版＞』商事法務、26頁。

¹⁶⁸ 毎年6月を前に出版される数々の株主総会对策本や経済誌の特集がその証左である。

これが会社自体論における株式会社の法人化による資本と所有の二重化の説明であり、なかでも、日本で戦前から続くような長い歴史のある会社において、この状況はより進行していると考えられる。

（２）現代株式会社における組織と人事

ここで、日本の現代株式会社における組織と人事について、株式会社日立製作所の事例を見ていくことにする。2013 年、日本監査役協会開催のシンポジウム¹⁶⁹での川村隆取締役会長の講演によれば、以下の通りである。

2012 年度連結売上高 9 兆 410 億円（国内 59%，海外 41%）、2012 年度末従業員数 32.6 万人（国内 64%，海外 36%）、グループ会社数は 964 社（国内 33%，海外 67%）である。

1998 年以降、巨額の純損失を出し、2000 年代に入ってから累計 1 兆円超の損失を出すという状況に陥り、2009 年以降、経営基盤強化に乗り出した。

●カンパニー制導入：日立製作所本体の数事業を、地方分権のように独立会社と見立て、インターナルカンパニーとし、上場グループ会社も併せ並列に連結経営する形態にして、経営のスピードアップと自主経営責任体制の強化につなげる。

●コスト競争力の強化：グローバルに勝てるコスト競争力の実現。

●グローバル人財戦略の推進：世界中の従業員について人財の格付けをし、世界のどこにどういう人間がいるかを確認でき、今後その人間を世界の中で動かす取り組みで、ボーダレスな人財の最適活用と効率化を推進する。

●財務体質の強化：株主資本の強化と成長投資に向けたキャッシュの創出を図る。

コーポレート・ガバナンスに関する 3 つの観点として、①資本市場からの規律を受ける上場会社としての当社、②機関設計、③グループ内部のガバナンス、をあげる。

株主構成としては、機関投資家 64%（信託銀行 23%，外国人 41%）、個人 25%，事業会社等 11%で、コーポレート・ガバナンスに関する姿勢を対外的に示す必要性が高い。

2003 年委員会等設置会社移行時の監査役会設置会社からの変更点は、取締役と執行役の分離による監督と執行の分離、指名・報酬・監査の各委員会の過半数を社外取締役としたことである。移行の大きな目的は、監督と執行の分離による経営のスピードアップである

¹⁶⁹ 日本監査役協会編（2013）「[シンポジウム] 日本のコーポレート・ガバナンスは有効か、経営者の視点から考える」『日本のコーポレート・ガバナンスと監査役・監査委員会の職責—会社法改正の議論を経て—』別冊商事法務 No.379，商事法務，56-86 頁。

（事業数が非常に多いため、従来型の取締役会（1ヶ月に1回）では間に合わず、グローバルなコンペティターに対抗できないことが多かった）が、第三者の視点による経営の監督で執行側も説明責任を意識しつつ経営にあたるようになり、経営の透明性も向上した。

グループ内部のガバナンスを支える仕組みとしての内部統制システムと内部監査で、業務運営の適切性を確保する。監査委員会は内部監査部門と連携して、ガバナンス（経営、コンプライアンス両面）、リスクマネジメントを重点的に監査する。

以上は日立製作所の事例であるが、世界に展開する他の上場会社も、委員会等設置会社に移行するかしないかは別として、組織・人事についてはほぼ同様であろうと考えられる。さて、このように高度化、複雑化した巨大組織である現代日本の株式会社は、経営者（経営者層）ひとりの力で動かされているといえるであろうか。

もちろん、日立製作所のコーポレート・ガバナンスに関する制度導入（委員会等設置会社への移行）を見るだけでも、経営者の強力なリーダーシップがあったことは否めない。しかし、それは、ひとり支配者として振舞った結果というようなものではない。経営者は、会社の管理者の一人として、現に自らの地位相応になすべきことをなしているだけである。エージェンシー理論から導かれるような単なる代理人に、はたしてこのようなことが可能だろうか。第一、経営者は、（擬制含みの）現行法的にも代理ではなく、株主総会から委任された受託者として、その地位に就いているのである。

また、人事についても、それは経営者がひとり担うものではなく、社内の人事に関する組織が担うのであって、いまや世界中の全従業員を管理するに至っているのである。

（3）管理的所有者としての経営者と権力の源泉

現代株式会社における組織・人事は、元来、資本家の完全包括的所有の契機であった意思決定・管理が、経営者から一般従業員にいたる各レベルの労働者たちに分割されたものであり、各労働者（非正規労働者を含め）は自分に与えられた責任と権限の範囲内で一定の自律性をもちつつ行動している。各労働者は一定の範囲の意思決定・管理を掌握し、その限りにおいて、それを占有し、所有している¹⁷⁰。このことはミーンズの主張や、ガルブ

¹⁷⁰ この点のより鮮明な表現が以下。「マルクスによれば株式会社は「資本主義的生産の最高の発展による」「結果」である。その株式会社において「所有と機能の分離」とは、疎外された労働の実現にほかならなかった。「所有と機能の分離」によって、それまで資本家によっておこなわれていた指揮、監督、管理を労働者自身がおこなう。つまり労働者が労働

レイスの『新しい産業国家』における「テクノストラクチャ」¹⁷¹にも通ずるものである。

これが、株式会社の法人化による資本と所有の二重化がもたらした、管理的所有の浸透である。現代株式会社における組織・人事は、この管理的所有の浸透として理解される。

またここで、株式会社に集う人の属性が変化する。株式会社は法人であるから、そこに自然人が存在しなければ動くことはない。この意味で、株式会社は「人の集う場所」であるといえるのだが、会社法理の想定する株式会社は、株式会社の社団性が放棄された現在でも人（＝株主）の結合である。しかし、株式会社が制度的にも個別資本としても成長し、会社自体による現実資本の自律的所有が進むにつれ、株主は疎外され、会社の内部者ではなくなる¹⁷²。現代株式会社に集う人は、経営者以下の労働者（従業員）になった。

そして、（たとえ、集うそれぞれの個人的な意思はそれとは微妙に違っていたとしても、

者自身を搾取する。ところで、疎外された労働は労働の矛盾した振る舞いにより、自己の労働を他者の労働として実現していた。株式会社における「所有と機能の分離」では、経営者をふくんで組織された労働者が一個の人造人間（＝労働者）を形成し、この人造の労働者が疎外された労働をおこなっているのである。生産過程からは所有者（＝資本家すなわち株主）はもはや退場し、全生産過程を掌握しているのは労働者である。（略）株式会社の中核に労働者自身が位置し、会社の中核的業務をすべて労働者自身がおこなう。疎外された労働はここに見事に対象化されている。工場内分業の原理にしたがって、経営者から管理労働者、セールスマン、原料のバイヤー、研究開発部の研究員、製造工場の労働者、さらには守衛所の守衛にいたるまで、個別企業単位において労働者が有機的個別を形成している。その有機化は一個の労働する個人の有機化とまったく同一である。会社とは、労働者が有機的に組織されて一個の人造人間を形成することである。（略）しかし所有、したがって所有者（＝資本家）を直接化して、関係力を直接化するマルクス主義者には、このことがまったく理解できない。経営者の本質が労働者であること、法的人格の妥当性だけが問題になること、などはまったく理解せず、「観察者の立場」から「存在」を同義反復的に前提するのみである。」（有井行夫（2010）『マルクスはいかに考えたか 資本の現象学』桜井書店、296-298 頁。）

¹⁷¹ 「七十年前には法人企業はその所有者にとっての手段であり、所有者の個性の投影であった。」が、現在の大法人企業の経営者は大株主ではなく、「ナースィスのように彼らが自ら選んだ取締役会によって選ばれる」（16 頁）とし、技術が動態的に進歩し、大規模資本を擁し、高度組織化された数百の大法人企業による経済部分＝「大企業体制」を「新しい産業国家」の主要な特徴とした。このような会社では、企業家はもはや個人としては存在せず、集団決定に対し関係者として情報提供する役割を果す人々は、企業の上級職員から始まり、命令や日常業務に多少なりとも機械的に従う機能をもつ事務および筋肉労働者まで広がる。「企業を指導する知性、すなわち企業の頭脳をなすのは、この広い範囲の集団であって、経営陣に含まれた小集団ではない。集団によるデジジョン・メイキングに参加するこれらの人々が形成する組織（略）を「テクノストラクチャ」と呼ぶことを提案する。」（ガルブレイス、都留監訳、石川、鈴木、宮崎訳（1972）『新しい産業国家〔第2版〕』河出書房新社、90-91 頁。）

¹⁷² 株主としての属性だけでは内部者になれないことは、株主が「私はこの会社の株主だ。」と言って予約もなしに会社の建物に入ろうとした場合を考えれば、容易に理解できるはずである。彼は、入口にいる（往々にして派遣か請負の人間であることの多い）警備担当者につまみ出されることであろう。

少なくとも平時においては）経営者以下労働者で構成された株式会社内部者の意思の総体としての株式会社の意思¹⁷³というものが、厳に存在しているのである。

こうして経営者以下の労働者は管理的所有者として会社自体の人的構成部分（内部者）となる。会社内部の人間は各々管理的「所有」をする「支配」者である。とりわけ経営者は、会社自体の一機関としての内部者＝特殊管理労働者になり、その地位による管理的「所有」の大きさと会社自体の規模の反映とで、大きな権力を有することになるのである。

このような観点からすると、たとえば、企業支配論における奥村宏の法人資本主義的経営者支配論は、株式所有に力点を置くあまり、経営者権力の源泉を読み違えたものではないかと考えられる。奥村は「財界支配」という概念の構造を、以下のように論じている。

企業間ネットワークのもとでの多角的相互支配構造を現実支配するのは、経営者自身である。経営者の株式所有は少なく支配の根拠にならないが、それは「所有なき支配」ではない。経営者は、自社のエージェントとして自社の株式所有（法人所有）に基づいて支配に参加する。法人である株式会社は、その機能を代行し、代表するエージェントが必要であり、それが経営者である。企業集団の社長会において各社長は各社を代表するエージェントである。ところが大株主としての会社を代表し、その機能を代行することで、そして多数のメンバーの1社のエージェントになることで集団メンバーに対して大株主としての立場に立つ。自社を代表することで、自分自身では株式を所有していなくても他の集団メンバーに対して支配する一因となる。同じ論理は独立系企業の場合にも適用される。このような多角的相互支配のネットワークの中で有力企業の経営者が中心的な役割を果たしていくのが、「財界支配」の構造である。¹⁷⁴

奥村自身記すように、この理論に対する最も大きな批判は「経営者はそもそも自社を支配しているからこそ、会社を代表することによって他社を支配しているのではないか」¹⁷⁵というもので、つまり、自社を支配していない者がどうして他社支配の力をもって自らの地位を確立するのか、というものである。

¹⁷³ 各上場会社のホームページのごあいさつの大部分は、「会社」名が主語になっており、「会社」の意思が表明されているのである。

¹⁷⁴ 奥村宏（1987）「企業間ネットワークと相互支配」『龍谷大学経済経営論集』第26巻、第4号、23-24頁。

¹⁷⁵ これに対して奥村は、もしそうなら、経営者は所有に基づかないで支配していることになって、会社による株式所有は全く無意味ということになり、このような議論は代表と支配という概念を混同したものだ、とする。

ここで主張したかったことは、このような迂遠な理論を構成しなくても、管理的所有論の視点から説明可能ではないか。「自社を代表することで、自分自身では株式を所有していなくても他の集団メンバーに対して支配する」というが、それは、会社自体（会社の現実資本）の表象としての経営者を指すのではないか。会社の外部からみた経営者は、その会社自体の規模（ここでは、会社が持つ他社の持株）を反映した、個人としての彼ではなく会社自体の表象としての存在なのである。だから、彼個人が他社の株式を大量に所有しようがしまいが無関係に、彼は権力を握っているのである。

このことは株式所有にとらわれた読み違いであるとして、また、経営者の正当性をその地位にみるものも管理的所有論の視点を欠いたものであるとして、会社自体論において批判されていることは、第1章で見た通りである。

現代株式会社の経営者は、その地位による管理的所有の大きさとその会社自体の規模（≡現実資本の大きさ）を反映して、個人としての彼ではなく会社自体の表象として遇せられ、それゆえに絶大な権力を有するのであり、その権力の源泉は会社自体にある¹⁷⁶。

第3節 管理論的所有視点の不足とその限界

（1）現行制度としてのコーポレート・ガバナンス

近時、日本のコーポレート・ガバナンスに関する制度の動きは著しい。2015年5月には改正会社法が施行され、監査等委員会設置会社という制度が新設された。このことで、上場会社の制度は、①監査役会設置会社、②指名委員会等設置会社、③監査等委員会設置会社の3択となった。

①は、まず従来の監査役制度の延長上にあるもので、取締役会が会社の業務に基づく意思決定をし、それに基づく業務執行を取締役会が選んだ代表取締役、その他業務執行取締

¹⁷⁶ 「今日の企業における取締役専制は株主の受託者（株主の代表）という点に実質的基礎を置くものではなく、会社自体（現実資本）を代表しそれに忠誠をつくしているのである。代表取締役をはじめ「企業最高幹部」の力の源泉は、彼らの個人的能力もさることながら、それ以上に本質的には、会社自体が会社財産の所有者であり、経済的行為主体であり、企業幹部の雇用者であるという点に存在するといつてよい。会社に雇われて、現実資本の合理的・組織的運用を行うことこそ彼らの存在理由と権力の源泉なのである。」（片岡、（1992）前掲書、92頁。）「現代企業の経営者は、資本機能が構造化された形態たる経営管理組織に重層的に配置され、各部署で資本機能を分担しているのである。この意味で、経営者・管理者の権力基盤は、根源的には現実資本自体にあるとしなければならない。」（同上書、93-94頁。）

役が行い、取締役の業務執行に対して、取締役会から独立した監査役が監査する。監査役会は3人以上の監査役で構成し、その半数以上は社外監査役でなければならない。

「もっとも、取締役会も取締役の職務の執行に対する監視・監督の機能を担っていることからすれば、コーポレート・ガバナンス改革の方向性として、監査役制度ではなく、取締役会の監視・監督機能を強化していくことも十分考えられる（実際、海外ではコーポレート・ガバナンス改革として取締役会の機能強化が図られることが多い）」¹⁷⁷というので、日本でも②と③の機関設計が用意された。

②は、2002年商法改正で導入された委員会等設置会社(当時)の流れをくむものであり、会社の業務についての意思決定は大幅に執行役に委任し、指名、報酬、監査の3委員会が執行役を監督するというものである。各委員会は3人以上の取締役で構成され、その半数以上は社外取締役でなければならない。

新設の③は、監査役会に代わって、監査等委員会が設置され、これも3人以上の取締役で構成され、その半数以上は社外取締役でなければならないが、指名、報酬委員会の設置義務付けはない。①では社外監査役に加え社外取締役も選任しなければならない重複と負担が、②では指名、報酬の委員会設置への抵抗が指摘され、社外取締役の機能活用のため③が設置されるに至った。

制度の概観だけでもこのように複雑である。加護野は、日本企業の低迷の本質的な理由の一つとして、企業統治制度・慣行の変革の失敗、そして、その失敗の原因に「法治主義が強まり、何もかも法律で決めようとしたこと」¹⁷⁸を挙げている。

加護野、さらに小池¹⁷⁹に共通するのは、このような制度偏重のコーポレート・ガバナンス改革で、経営の長期的視点が失われ、日本企業の実業が衰退している、つまり、株式会社の管理論的所有面が毀損されているという危機感であり、それが彼らを突き動かしているように考えられる。そして、これこそが、株主主権型コーポレート・ガバナンス論がもたらしたもののなのである。

(2) 企業不祥事とコーポレート・ガバナンス

平田は「21世紀に入っていまなお、日本の企業社会を揺るがすような不祥事が頻発して

¹⁷⁷ 中東正文・白井正和・北川徹・福島洋尚（2015）『会社法』有斐閣，108頁。

¹⁷⁸ 加護野（2014）前掲書，165頁。

¹⁷⁹ 小池（2015）前掲書。

いる。こうした状況にあつて、企業は社会において何のために存在するのか、その社会的役割は何なのか、という企業の根本にかかわる問いが、企業とその経営者に投げかけられて」¹⁸⁰おり、その際、経営者の抱く企業倫理や社会的責任についての考え方が社員に浸透しているかどうか、つまり社員すべてが経営者と同じ気持、方向で仕事をしているかが重要であり、時代、環境に適合し得る経営哲学・理論のない企業は厳しい競争社会から脱落するが、そうした企業の浮沈を握るのは経営者と彼の自己統治力だとする。

企業統治の実践的意義が経営者の監視・牽制にあるとすれば、その主体から、外部者統治（市場型統治）、内部者統治（組織型統治）、自己統治（経営者型統治）が考えられるが、自己統治が最重要であるとされる¹⁸¹。

しかし、市場経済社会においては常に収益性が優先され、企業として社会性・倫理性・環境性につき、行える限界があることも指摘¹⁸²されており、市場経済社会の性格からくる限界についても踏まえている。

一般的にコーポレート・ガバナンスの効用は企業の効率的運営と倫理的運営に求められているのであるが、第2章で見た2009年日本経営学会大会における平田報告によれば、企業統治には企業不祥事の抑止力も企業競争力の促進力もなく、ガバナンスやコンプライアンスの制度や枠組みの構築というハード作りより、優れた人間教育と倫理観に裏打ちされた人材育成というソフト作りに注力すべきである、とされている。そして、これは平田の一貫した主張である。討論者（菊池）からは利害関係者型に分類されていたが、こうしてみると第三の道というべき理論かもしれない。

たしかにその通りで付け加えるべきものは何もないようである。しかし、経営者に倫理性をあまりに過大に要求しているように考えられる。なにゆえ企業不祥事が起こるのか、それは、株式会社を含む企業の目的が現実資本運動の効率的運用である点に由来するのではないだろうか。企業不祥事の原因が現実資本運動の効率的運用であるという言い方をすれば、資本主義企業においては不祥事が必然なのか、と批判されるかもしれない。しかし、筆者（黒川）がここで言おうとしている議論はそのレベルの話ではないのである。

企業は常になんらかの効率的運用と利潤追求をしており、自らが置かれた厳しい競争環

¹⁸⁰ 平田光弘（2008）『経営者自己統治論—社会に信頼される企業の形成』中央経済社、76-77頁。

¹⁸¹ 同上書、157-158頁。

¹⁸² 同上書、159頁。

境の中で自らの競争優位を保とうとしている。その過程で、全ステークホルダーに公正でない違法な手段、粉飾や偽装や詐欺などの手段、また、たとえ違法ではなくても人道上問題のある手段を採ったり、利潤が経営者の個人的利益追求に使われたり、等という場合に、問題になるのではないだろうか。

したがって、資本主義企業においては不祥事が必然とはいえない¹⁸³が、現実資本運動の効率的運用の過程では不祥事の発生要因が多く存在し、それゆえ、企業、特に現代株式会社に対して競争的ではあっても規範・倫理に則った企業活動を通じて社会貢献を強制する、経済構造的・法的な機構を構築する必要がある、と考えられる。そして、それは、経営者ひとりの問題にとどまらないものである。

（３）管理論的所有視点の不足による議論の限界

ここまでで見たように、往々にして株式所有にとらわれ、管理的所有論の視点を欠いていた企業支配論における経営者の捉え方を継承したのが、コーポレート・ガバナンス論における経営者の捉え方である。

経営者は、その地位による管理的所有の大きさと、その会社自体の規模（≡現実資本の大きさ）を反映して、個人としての彼ではなく会社自体の表象として遇せられるのである。よって、経営者権力の源泉は、会社自体にある。

ここに、企業独裁者になっていく経営者を分析した著作¹⁸⁴がある。終章で、独裁の発生から終焉までのモデル¹⁸⁵が提案されていて興味深いが、何よりここで注目したいのは、さ

¹⁸³ 宮坂純一「第10章 企業倫理」片岡・齊藤・佐々木・高橋・渡辺編著（2010）前掲書、340-341頁では、「ビジネスの没道徳性神話」（*amoral business*：ビジネスは道徳と無関係である、ビジネスの世界に道徳を持ち込むことは適切ではない）が、企業を見る眼の変貌（企業不祥事への世間の鋭い反応、環境保護団体や消費者団体などの発展とそれに対する一般の支援の根強さ、議会や各種メディアによる経済活動への関心の表明による企業における倫理綱領の制定）で、いまや崩壊していることが指摘されている。

¹⁸⁴ 慶松勝太郎（2008）『LEC 会計大学院叢書 第2巻 企業独裁者—実例に見る企業における独裁発生のメカニズム—』東京リーガルマインド。三越（岡田社長）、そごう（水島社長）、著者がかつて在籍した会社などが取り上げられている。

¹⁸⁵ 「1. 本来優秀な基本的特性をもつ（環境に恵まれたとは限らない）個人が、優秀性を認められる環境で生育し、自らの優秀性を自覚。→2. 生育過程、職業過程等を通じ何らかの劣等感が発達。→3. 企業に参加し、優秀な成果とリーダーシップが認識される。→4. 結果、企業の経営最高責任者に任命されるか、自らその地位につく（その権力は地位に対してで、リーダーシップが十分と認識されていない場合もある）。→5. 公式の場で提案を反対されるが、排除に成功。→6. 成果をあげ続け、フォロワーのリーダーに対する信頼が強化され、成果が極めて大きい場合カリスマ性が生じる。→7. 成功による達成感は、

しもの独裁体制も、企業業績があまりに悪化すればついに崩壊するということである。

専門経営者の権力の根拠・「正当性」(彼の支配・権力が正当なものとして社内外で承認、許容、行使される根拠)は、第1次的には、彼が現実資本運動の効率的運用責任者である点に由来し、株式所有者であること、株式相互持ち合いによる支援、個人的能力や地位の社会からの評価、等は、せいぜい「正当性」の第2次的根拠でありうるにすぎない¹⁸⁶。

経営者の性格は、会社自体に雇用される特殊管理労働者である。

たしかに株式会社における経営者権力は絶大である。近年の日本の企業不祥事も、原因は経営者にあることが多かった。経営者権力の牽制に制度が向くのも当然かもしれない。

しかし、株式会社の法人化がもたらす資本と所有の二重化による管理的所有の浸透で、経営者以下労働者は管理的所有者として会社自体の人的構成部分(内部者)となり、経営者は会社自体の一機関としての内部者＝特殊管理労働者になるのである。

会社内部の人間は各々管理的「所有」をする「支配」者となる。なかでも経営者は、その地位による管理的「所有」の大きさと会社自体の規模の反映とで、大きな権力を有するのである。そして、彼の権力の基盤は、ひとえに、会社自体(現実資本)の合理的・組織的運用を通して現実資本の価値増殖要請に込んでいることにある。経営者は、経営現実資本の価値増殖要請に規定される特殊な賃金・管理労働者にすぎないのである。

優越感を抱かせ、劣等感はナルシズムに転化、自分の正当性への自信とともに、自己の偉大性を意識する。→8. 自分の行為の正当性に自信を持ち、自分の考え方に固執し反対提案を取り上げなくなる。→9. 反対者を排除。→10. 賛同者の褒賞(昇進等)。→11. 独裁はかなり明らかになる。→12. 賛美者(必ずしも本心でない)が現れ、昇進等による利得者が現れる。→13. 賛美者の利得、反対者の処罰(解雇、降格)を見た部下の反応の分化(①リーズナブルな反対提案が通らないことに我慢ならない→企業を去る、②カリスマ性に魅惑される→心から賛美し何でも従う、③必ずしも賛成でなくても利得に与ろうとする→賛美し従いサークルに入ろうとする、④企業にロイヤリティを持つがリーダーには不賛成→健全化実現の日を信じ企業に留まる、⑤無力感を感じる→現状満足か他のことで満足感を得ようとする、⑥経営者の動向と直接関係ないメンバー(ヒエラルキーの下層部分)→無関心層となり企業に留まる)⇒14. かなりの部分が独裁の積極的、消極的支持者に。リーダーのサークルメンバーとそれ以外が明確化し、独裁完成。→15. 絶対君主化し、反対提案は受け付けず、メンバーは彼が気に入る提案だけをする。独裁は続くが、次第に裸の王様になり企業業績は低下。→16. 企業業績低下で、カリスマ性は後退するが、強権的体質で独裁を維持。→17. 企業業績がこれ以上耐えられないところまで悪化し、内外からの批判が起きる。→18. 企業業績の悪化の程度と、批判の強さにより、独裁崩壊。」(同上書、495-497頁。)

¹⁸⁶ このことを一つの論拠として、実証主義の罠に陥って膠着した経営者交代論に対し、基礎理論の転換と新しい研究アプローチを提唱しているのが、吉村泰志(2012)「経営者交代研究と経営者支配論—基礎理論の転換と研究アプローチの提唱—」帝塚山経済・経営論集、22巻、57-79頁、である。

ところが、日本におけるコーポレート・ガバナンス論の多くは、経営者権力の大きさを意識するあまり、その権力の源泉を見落とし、単純に会社の支配者は経営者であると前提している。この単純な前提からコーポレート・ガバナンスを規定（経営者への監視強化、経営者への高邁な倫理性要求、等）するために、議論が有効な施策に繋がらないのではあるまいか。コーポレート・ガバナンス論は、「会社自体の人的構成部分（内部者）である管理的所有者としての経営者」という観点を考慮すべきなのである。

第3部 会社自体論型コーポレート・ガバナンス論の模索

第5章 既存コーポレート・ガバナンス論の問題点克服に向けて

第1節 企業支配論における問題点との共通性

会社自体論で疑問視された従来の企業支配論の理論的把握方法は所有の法的形式的においてのみの理解であり、企業支配論の問題点は、それに起因する株式所有論への偏向と管理論的所有論の不足であった。そして、前章までの検討から、日本におけるコーポレート・ガバナンス論の問題点の根本も同じであること¹⁸⁷が示された。

ただし、株式会社の制度と実態の乖離そのものは広く認識されており、そう考えると、株主主権型コーポレート・ガバナンス論とは、このことの解決策として実態の原型・理念型への復古を主張するものである、と捉えることも可能である。また、このことの解決策として、新しい会社制度を構築しようという方向性も存在する。

たとえば、西山忠範¹⁸⁸は、資本家があるから資本主義¹⁸⁹であり、資本家が没落して労働者としての経営者（この経営者理解そのものは首肯できる）が支配している現状は脱資本主義だとして、新しい会社制度を構想しようとした。また、若林政史¹⁹⁰は、「日本的経営の法制化を持論として主張し」、「変わらぬ」理念を「従業員主権主義のマネジメント」に求め、これも、新会社を構想した。

しかし、これら新しい会社制度構築の提案にある問題意識と、会社自体論型というべきコーポレート・ガバナンス論の問題意識では根本に相違があるため、そのまま適用できるわけではない。さらに、第1章における江頭の議論（企業支配論の実証的研究から提起された立法論について、従来とまったく異なる制度を提案するより既存制度の改善を提案する方が受容されやすいことと国際的にも理解されやすいものである必要性を指摘していた）を省みると、いささか難しいものがある。

¹⁸⁷ この点については、すでに坂本雅則（2007）『企業支配論の統一的パラダイム―「構造的支配」概念の提唱―』文眞堂、244-250頁に指摘がある。

¹⁸⁸ 西山忠範（1992）『日本企業論―株式会社制度の廃棄と新しい企業形態の構想』文眞堂。

¹⁸⁹ 筆者（黒川）は、資本家があるから資本主義ではなく、資本があるから資本主義だと考えるものである。

¹⁹⁰ 若林政史（2000）『日本的経営とガバナンス』中央経済社。

そこで、次節からは、会社自体論的思考と近似する問題意識から構想されていると考えられるいくつかの議論を参照して、会社自体論型というべきコーポレート・ガバナンス論を模索していきたい。

第2節 法改正による法と実態の乖離解消

(1) 現行法の構造

奥村宏は、19世紀のドイツにおける法人論争（法人擬制説、法人否認説、法人実在説）が神学論争に比喻されて棚上げされたまま法律や制度が作られたのが、日本の現状であるとする。税法は法人擬制説に立ちながら、最高裁は会社の政治献金を容認する¹⁹¹（法人実在説）が、刑法は法人を処罰しない（法人擬制説）、しかし企業も市民であるとして社会的責任があると謳い（法人実在説）、「日本では会社＝法人に対して全く支離滅裂な取扱いをしているのだが、それはすべて会社に都合のいいようになっている」¹⁹²と批判している。

現行法の構造は、基本的にこの奥村の批判通りである。そして、商法分野の現行法の構造が法人擬制説的思考に基づいたものであることは、第3章で見た。すなわち、株式会社は人の結合であり、法人格は法技術上の擬制で、会社は会社財産の擬制的所有者にすぎず、株主が会社財産の真の所有者である、というものである。

しかし、少なくともコーポレート・ガバナンス論の対象である公開株式会社の実態は、そのようなものであろうか。第1章で引用した松井秀征『株主総会制度の基礎理論：なぜ株主総会は必要なのか』の問題意識も、この点にあったと考えられる。

松井は、株式会社制度を、今日の団体制度の中でもっとも複雑に法的発展を遂げたものの一つであるが、法の理念と現実との乖離が著しい制度の一つでもありとし、特に、株主総会制度をその乖離の最たるものとする。そして、日本の立法や理論が前提としてきた株主総会の理念型の根拠を、かつての商法学の大御所である鈴木竹雄と竹内昭夫の議論から株主の「所有者」性であると捉え「彼らの述べる株主の「所有者」性とは、個人企業における企業所有者の地位を株式会社における株主の地位に転位したものにほかならない」¹⁹³として、これに疑問を呈する。

¹⁹¹ 八幡製鉄政治献金事件での最高裁判決（昭和45（1970）・6・24）。

¹⁹² 奥村宏（2008）『会社はどこへ行く』NTT出版，40頁。

¹⁹³ 松井（2010）前掲書，2頁。

「第一に、共同企業たる株式会社の議論を、なぜ当然に個人企業の議論の延長線上で扱うことができるのか。第二に、株主は、なぜ個人企業所有者と同様の意味で企業の「所有者」といえるのか。第三に、かりに株主の「所有者」性を前提とするにしても、なぜ株主の「所有者」性から当然に企業経営への参与権が導かれることになるのか、等々。」¹⁹⁴

この理念と現実の乖離の原因を、株主総会の理念型に存する根拠の薄弱さにあると考えた松井は、株式会社という団体の性格、株式会社の構成要素としての株主の性格、株主総会の存在根拠と組織として果たすべき機能—本来こういった問題は、一定の時代的背景、地理的背景を抜きにしては考えられないはずなのに、日本では、特定の時代の、特定の地域に拘束された議論を理念型に仕立てあげ、当然の前提として議論展開したのではないかと¹⁹⁵という、コーポレート・ガバナンス論の検討においても無視しえない問題を提起する。

この問題意識から膨大な考察がなされた同書の結論は、「株主総会はあってもなくてもよい」というものになり、ここでも現行法と実態の乖離が提示された。

こうして改めて確認された現行法と実態の乖離は、結果的に株主主権型コーポレート・ガバナンス論に論拠を与えるものであり、これをいかにして克服するかが課題となる。

（２）実態に即した法策定の必要性

株式会社における法と実態の乖離は、法の枠組みに囚われがちな人々に会社自体という概念が受容されにくい原因の一つにもなっている。

片岡はこれについて、現行法が現実資本を直接人格化する法技術をもたないために、専門経営者を雇用するのに、会社所有者に擬制された総株主＝株主総会が雇って委任するという形式をとる（迂回ルートを辿る）、ということを繰り返し説明する。

この法人擬制説に立つ現行法の論理では、株式会社は人の結合（社団）、法人格は法技術上の擬制、会社は会社財産の擬制的所有者、株主が会社財産の真の所有者であるとなる。しかし、経済的実体としては法人実在説から導かれる通り、株式会社は現実資本の現象形

¹⁹⁴ 同上書、3頁。

¹⁹⁵ 「「株主が所有者である」から何らかの結論が導かれるのではなくて、まず「なぜ株主を所有者として観念する必要があるのか」が論じられねばならない（略）それは純粹に抽象的に論じられる類のものではなく、その時その時の経済状況、そして企業の置かれた状況等に依存するものである。現在は、機能的な所有の論理によって株式会社制度が構築され、これを前提に組織体としての株主総会は理論的な基礎を獲得しているようだが、これとて「一九九〇年代」に「深刻な経済的危機を迎えたわが国」において、所有の有するインセンティブ効果を利用する必要があったからにすぎない。」（同上書、407-408頁。）

態，法人格は現実資本の人格化，会社こそは会社財産の真の所有者，株主は会社財産の擬制的所有者である。

吉田も「近代的所有権は認識論的には＜仮象＞でしかない。それは設計論的な＜擬制＞としても，法技術の限界に近づいているのではないか。複雑に相互依存する体系的な概念システム・解釈システムとしての法の改変は容易な事業ではないが，近代的な所有権法の変革が要請されている」¹⁹⁶として，株式会社の実態が株主権と所有権の通説的等値（株主＝株式会社の所有者）という法的技術を超えており，実態に対応した法策定が必要であると論じた¹⁹⁷。

法的技術が実態に追いついていないというのが両者に共通する認識であり，このことへの抜本的な対応としては考えられるのは，当然，法改正である。

では，どのような法であれば現実資本を直接人格化する法的技術をもってこの法と実態の乖離を解消し，日本におけるコーポレート・ガバナンス論の問題点―「株主は株式会社の所有者であるがゆえに主権者である」という前提のうえにたった株主主権論の誤謬―を克服できるのであろうか。しかし，法の依って立つ基盤そのものから変えようという話である。吉田の論述にもあるように，複雑に相互依存する体系的な概念システム・解釈システムとしての法の改正は，容易な事業ではない。

そのようななかで，上村達男が論ずる公開株式会社法の構想は，法と実態の乖離解消への模索に何らかの示唆を与えてくれる可能性がある。以下では，これについて検討する。

（３）公開株式会社法と投資家としての株主

『会社法改革―公開株式会社法の構想』¹⁹⁸は，文字通り公開株式会社法を構想したものであり，ここにおける議論を参照する。

同書は，公開株式会社において「株主は株主以前に投資家¹⁹⁹として最大限に尊重されるべきこと，証券市場が要求する情報開示・会計・監査を実行する会社法ガバナンス（企業統治）の充実は，株主以前に投資家というだけで十分に満足されるべきものであること」²⁰⁰，

¹⁹⁶ 吉田（2008）前掲書，182頁。

¹⁹⁷ 同上書，164-188頁。

¹⁹⁸ 上村（2002）『会社法改革―公開株式会社法の構想』岩波書店。

¹⁹⁹ 第2章の日本経営学会における今西報告も，すべての利害関係者を「投資家」として把握することが利害関係者理論の明確化の一助になる，としていた。

²⁰⁰ 上村，前掲書，vi-vii頁。「現実は無機能化する株主総会を前提に，所有者としての株

「証券市場や株式会社制度を運営・利用するためには、そのための条件が備わっていなければならないこと」²⁰¹を強調する。

ここでは、「世界に冠たる昔の公開株式会社法理論」²⁰²として、戦前から戦後の日本における株式会社の本質を巡る学説上の論争も取り上げられている。

伝統的見解である通説の社員権論は、株式を希薄化あるいは変形された所有と理解して、株主を会社の実質的な所有者、株式に付与された共益権（議決権を中心にした支配権能）と自益権（利益配当請求権に代表される収益権能）の源泉としての株主（社員）の地位を一個の社員権とする。これらは、株式会社法を所有と契約という私的世界で説明する。

これに対して、議決権を中心とする権利を会社の機関としての権限にすぎないとし議決権を所有で説明しない田中耕太郎の社員権否認説（大正 15 年）や、それをさらに進めた松田二郎の株式債権論（昭和 3 年）、戦後民法学の権威である我妻栄の株主債権者説が紹介される。これらは、株式を所有で説明せず、会社は株主のものとも考えない。

さらに、所有と経営の分離という社会経済上の実態に即する理論としてこれらの方向を極限まで推し進めた、八木弘による株式会社財団論（昭和 28 年）が紹介される。八木は、取り巻く状況の変化によって、株式会社を人的結合として見ることは困難となっており、物的結合すなわち営利財団法人と見るべきであるとした。そして、株式会社は株式資本に法人格が付与されたもので、一定の事業を行い、得た利益の出資者への配分を目的とし、株主総会は投資家保護のための集会にすぎず会社所有者の集まりではない、とした。

これらの紹介に続いて「公開会社法の基本的な担い手像を投資家とし、公開後における株式会社の社団性を否定し、株主総会を投資家によるガバナンスの一形態とする点で、この株式会社財団論に近い構成」²⁰³をとり、これら議論の時代的限界である証券市場論理を踏まえた展開の不在を認めつつ、そこに提起された問題意識を「今日の新しい状況の下で、

主という概念の権威にだけ頼ることは、実は経営の専横に対して所有者によるお墨付きを不用意に与える主張であり、かえって株主を大事にしないことに通ずる。(略) 根源的のパラドックスを解く鍵は、株主とは証券市場で「買った」投資家であり、情報開示も会計も監査も、コーポレート・ガバナンスも、投資家というだけで十二分に要求されているとの認識なのである。」(同上書、vii 頁。)

²⁰¹ 同上書、vii 頁。

²⁰² 同上書、50-55 頁。(なお、これらの学説上の論争に関しては、片岡（1992）前掲書、86-87 頁、135 頁にも記述がある。)

²⁰³ 上村（2002）前掲書、54 頁。

証券取引法²⁰⁴の論理を重視し、証券市場という新しい概念道具を駆使することで、真の公開株式会社法理として再構成（再生）」²⁰⁵しようと試みるという、同書の目的が記される。

株式会社は、その目的や公的規制のあり方によって担うものが様々である。そのことを度外視して、会社は株主のもの、会社の所有者は株主、株主価値の最大化と連呼するのは不当である。投資家たる株主は、各会社における株主の地位と役割を正しく認識する必要がある、その認識は株主の尊重に繋がる。

公開株式会社では、経営を評価し判定するのは証券市場である。経営を評価しない者は株式を購入しなかったり持株を売却したりで、その企業と関係を持たない。企業経営の評価判定は、現在の株主だけがするのではない。株主とは証券市場で買った投資家のことであるから、株主価値の最大化とは投資家たる株主の期待ないし負託に応えるように努めるという意であって、「会社の「所有者のために」努めるのは当たり前という話ではない」²⁰⁶。

労働者も消費者も株主も会社のステークホルダーで、日本では株主主権より投資家主権の方が、より広く市民社会全体を相手にする意味になる。「株主以前に、まずは投資家として大事にされること、そこでは消費者保護も労働者保護も投資者保護も株主主権も預金者保護も、すべて一人の市民生活の諸要素を表現するものにすぎないこと、要は主権者たる生身の市民を大事にするとの決意の多角的な表明こそが株主主権の真の意味である」²⁰⁷。

公開株式会社法制定は、一時、気運が盛り上がり、民主党政権下でかなり議論されたが、今のところ実現されていない。金融商品取引法で十分だとする見方さえあるようだ。

しかし、「株主＝証券市場で「買った」投資家」という観点からは、「株主は株式会社の所有者であるがゆえに主権者である」というような議論は導かれない。証券市場で「買った」投資家と「これから買うかもしれない」投資家があるばかりである。ここにおいては、株式会社（株式公開後の会社）自体が投資家に対する受託者である。

このことは、法人擬制説的思考による現行法から立論され所有者としての株主を強調する株主主権論から脱し、株主主権型コーポレート・ガバナンス論の弊害を克服しうるガバナンス論への示唆を与えてくれるのではないだろうか。

²⁰⁴ 金融商品取引法（2007年9月30日施行）に改題。

²⁰⁵ 上村（2002）前掲書，54頁。

²⁰⁶ 同上書，102頁。

²⁰⁷ 同上書，103-104頁。

第3節 責任主体としての会社自体概念の確立

(1) 法的責任主体としての会社自体概念

① 刑法分野—法人処罰の問題

前述の奥村による批判にもあるように、経営学などの立場からしばしば批判されるのが、法人は（原則）刑法上処罰されない、という問題である。そして、法的責任主体としての会社自体という認識を最も強く持っているのが、刑法分野における法人処罰の議論であろう。

法人処罰導入に積極的な刑法学者、川崎友巳の『企業の刑事責任』²⁰⁸を見る。

近代的法制整備を目指してドイツ刑法学を輸入した1880年代以降、法人本質論に基づく法人の犯罪能力有無の議論も持ち込まれた。法人擬制説からは、法人は刑法的評価の対象となる行為を行えないとして犯罪能力否定説が、法人実在説からは、法人は固有の意思に基づき独自活動を営む社会的存在であるとして犯罪能力肯定論が、導かれた。以後、「法人処罰論」は、①法人の犯罪能力を肯定するか否か、②法人の処罰根拠を、違反行為を行った従業員に対する選任・監督上の過失責任とするか、無過失転嫁責任とするか、の点で展開された。ここで自然人媒介アプローチ（企業法人に刑事責任を課すにあたって、まず代表者ら自然人の責任認定を必要とする）が当然視されたのは、刑法諸原理や犯罪論体系が自然人対象を前提に作られたためだろう。

しかし、今日の大規模化した企業法人は、もはや自然人を媒介とした理解では捉えきれない性質と社会的影響力を備えており、自然人媒介アプローチへの固執は、結果として、企業犯罪の実態を見誤り、企業責任を矮小化しかねない。また、企業の刑事責任を適切に問えない事実が、他方、企業内自然人への処罰要求を高め、自然人の責任負担を不合理なほど大きくする結果を招いている。企業法人を犯罪の主体として真正面から捉え、その刑事責任を認めるなら、自然人媒介アプローチとの決別は、むしろ必要性が高い²⁰⁹、とする。

企業法人に刑事責任を課すにあたって、まず代表者ら自然人の責任認定を必要とする従来の法人擬制説的な自然人媒介アプローチでは、今日の大規模化した企業の刑事責任を適切に問えず、他方、自然人への過大な責任負担を招いていることを超克するための理論が、

²⁰⁸ 川崎友巳（2004）『企業の刑事責任』成文堂。

²⁰⁹ 同上書、17頁。

企業法人を犯罪主体としてその刑事責任を認める、すなわち、法人処罰である。

ただし、法人処罰を肯定する立場ばかりではない。法人の犯罪能力の肯定否定や法人処罰の根拠以前に、「法人とりわけ企業の行動をコントロールするためには、道義的手法によったのでは有効性に乏しく、経済的手法によったのでは、刑法の基本原則に反する結果になる」²¹⁰ため、企業行動の統制にあたって刑罰に多くを期待できないとして、法人処罰の効果自体を疑問視する見解もある。ここでは、業務停止等の非刑罰的手段の利用、行政処分が媒介する間接罰規定の活用、不法収益剥奪制度の一般的導入、法治国家的正義に適う「罰」としての制裁、という自然人対象のもの、あるいは検挙率向上のための政策の方が、企業犯罪対策として効果的と考えられているようである。

しかし、それではもはや対応しきれなくなっている現実の問題を、たとえば、JR 西日本脱線事故 3 元社長無罪判決²¹¹に関する新聞記事²¹²は提起している。

2005 年 4 月に兵庫県尼崎市の福知山線で発生した事故の責任を問われた歴代 3 社長は、事故の具体的な危険を予見できず刑事責任はないとして、神戸地裁で無罪となった。憤る遺族らが求めていたのは、事故原因と大事故に対する企業責任の明確化であった。取材を続ける記者は、「個人の責任とは別に、企業自体に巨額の罰金などの刑事罰を負わせる法人罰導入を議論する時期に来ているとの思いを強くし（略）裁判長に正直な気持ちを吐露させる²¹³ほどに、刑法が時代に即さないケースが出てきているのだと痛感」する。

企業は、まず第三者に対して責任主体として対応すべきであり、次いで自然人たる社長以下の結果責任は企業内部で問うことが必要ではないか。従来のある方では、被害者が事実上救済されないままになってしまうのである。法人処罰導入に積極的な論者の問題意識はこのような現実の克服にあり、法人処罰によって企業の刑事責任を問うためには、まずもって企業（株式会社）自体が法的責任主体であること、つまり、法的責任主体としての会社概念を確立することが不可欠である。

そして、このことを導くのは、今日の大規模化した企業法人が、もはや自然人を媒介と

²¹⁰ 高山佳奈子（2002）「法人処罰」『ジュリスト』No.1228、有斐閣、71-78 頁。

²¹¹ 2015 年 3 月、大阪高裁でも無罪判決が出された。

²¹² 棕田佳代（神戸支局）「記者の目 法人罰導入 議論の時期」『毎日新聞』2013 年 10 月 16 日、朝刊。

²¹³ 判決言い渡し後、裁判長が遺族に対し、誰一人刑事責任を問われないのをおかしいと思うのはもっともだが、社長個人の刑事責任追及は厳格に検討すべき、という意の語りかけをしたことを指す。

した理解では捉えきれない性質と社会的影響力を備えている、という認識なのである。

②民法分野—使用者責任と企業の不法行為の問題

民法分野でも、神田孝夫が、企業には過失責任を超えたより厳格な責任を課すべきではないかという問題意識から、企業そのものを不法行為主体と把握したうえで、企業被用者過失の有無を問わず、企業そのものの責任要件を問題視して直截に企業の賠償責任を導出する、という考え方を主張している²¹⁴。神田の『使用者責任（新版）』から抜粋する。

民法第715条²¹⁵は使用者責任についての条文である。まず「いかなる者が使用者となる能力をもつか、あるいは使用者として扱われるのに相応しいか。」²¹⁶という問題があり、ここで神田は「責任主体としての使用者をとらえるには、その利益がどこに帰属するかという視点が欠かせない」²¹⁷とする。「企業の不法行為」構成と使用者責任」においては、以下のように論じられる²¹⁸。

使用者責任という制度が、加害行為を行った被用者に故意・過失があり有責であることを要するとされるために、企業活動に起因する広範な損害発生 of 適切な処理にあたり必ずしも十分な役割をはたせないこと（科学技術の進展で大量生産が可能となるにしたがい企業の物的・人的諸要素が拡大、技術面の専門化が進み生産工程が多様化・複雑化する結果、被害者は、加害の起因特定、過失の立証が事実上不可能になるため）と、企業に過失責任原則の枠を超えたきびしい責任を課する必要性は、多くの論者により説かれている。

今日多くの学説の支持をうけているのは、企業活動の主体としての企業そのものを直截に不法行為の主体としてとらえようとする構成で、便宜上「被用者の不法行為＝企業の不法行為」論とでもいうべきものである。

²¹⁴ 神田孝夫（1987）「『企業の不法行為』論をめぐる近時の動向と問題点」『商學討究（小樽商科大学創立75周年記念号）』第37巻，1/2/3号，347-372頁。なお、相本宏（1984）「法人論」星野英一編『民法講座1 民法総則』有斐閣，によれば、「企業責任説」とされている。

²¹⁵ 民法 第五章 不法行為 （使用者等の責任）第七百十五條 ある事業のために他人を使用する者は、被用者がその事業の執行について第三者に加えた損害を賠償する責任を負う。ただし、使用者が被用者の選任及びその事業の監督について相当の注意をしたとき、又は相当の注意をしても損害が生ずべきであったときは、この限りでない。2 使用者に代わって事業を監督する者も、前項の責任を負う。3 前二項の規定は、使用者又は監督者から被用者に対する求償権の行使を妨げない。

²¹⁶ 神田（1998）『使用者責任（新版）』一粒社，3頁。

²¹⁷ 同上書，9頁。

²¹⁸ 同上書，337-345頁。

判例にはかなり古く（大正時代）から事実上「企業の不法行為」構成をとるものがあつたが、「昭和五〇年前後から、いわゆる公害や製造物責任の事案を中心に、意識的に「企業の不法行為」構成をとる下級審判決が陸続として登場した」²¹⁹。ところが、クロロキン薬害訴訟に関する一連の下級審判決はこうした構成に真っ向から反対した。

しかし、「企業の不法行為」構成否定論のもっとも重要な問題点は、商品価格への転嫁、保険制度の活用などを理由とする企業責任の厳格化の要請に応えられないことであって、損害賠償制度の理念が損害の公平配分にあるうえ、過失の判断も柔軟化されている今日、これらを生かしうる法律構成が、不法行為の主体論についても要請されている。否定論は伝統的法理論にこだわりすぎた限界がある。

最後に「結びに代えて」²²⁰で、使用者責任の要件・効果について筆者の解釈論上の提案がなされ、その前提として、「民法七一五条の使用者責任の法的性質を、他人を事実上指揮監督下におきその行為を支配・管理していることを根拠とする自己責任ととらえる」²²¹としたうえで、「自己責任としての使用者責任と「企業の不法行為」構成との交錯」²²²として、使用者責任の限界に対し「「企業の不法行為」においては企業じたいに過失を問題としようとするのであるから、被害者たる原告の負担がよほど軽減されることは明らかといえよう」²²³と結んでいる。

企業活動の主体としての企業そのものを直截に不法行為の主体としてとらえる構成によって、被害者の負担が軽減されることを主眼においた、前項の刑法分野の検討とはまた別の角度からの企業責任の厳格化も示唆的である。ここでも、不法行為の主体として、企業（株式会社）自体が法的責任主体であること、つまり、法的責任主体としての会社概念の確立が考えられている。

③税法分野—法人間配当無税の問題

税法においても奥村の批判通り、法人擬制説的立場がとられているが、ここに会社自体論の法人実在論的立場と同様の立場から、現実問題の解決を図ろうとするものがある。

富岡幸雄が、2014年4月以降の消費税5%から8%への増税導入を前に、一連の消費税

²¹⁹ 同上書、339頁。

²²⁰ 同上書、346-364頁。

²²¹ 同上書、353頁。

²²² 同上書、358-359頁。

²²³ 同上書、358頁。

論議には現在の日本の税制に存在する欠陥が看過されているとして述べるところによれば、「日本の法人所得課税は、課税ベースがタックス・イロージョン（課税の侵蝕化）や、タックス・シェルター（課税の隠れ場）により“縮小化”され、歪められて小さくなっているために、高いのは法定税率であり税金ではないという分析が明らかにされている」²²⁴、ということで、課税ベースのイロージョンの要因となる欠陥事項とタックス・ギャップを招来する10の懸案事項の筆頭に、「巨額な受取配当収益を課税対象外としている法人企業の経営実態から遊離した非現実的な法人税制の基本的仕組み」²²⁵を挙げている。

内国法人が他の内国法人から配当を受け取った場合、法人税法上、原則、その配当等の全部または一部を益金の額に算入しない受取配当等の益金不算入制度は、基本的に、現行法人税制が法人擬制説的な考え方に立つ「法人個人一体主義」基調の課税理論に立脚していることの帰結として導入されたものとされる。法人は本質的に出資者たる個人の集合体であるから、法人税は本来出資者個人に課すべき所得税の前取り分と考えられ、法人所得のうち支払配当部分に対する法人税の課税と個人の配当所得に対する所得税の課税との間で、二重課税を排除するための調整が必要となる。その調整が配当税額控除（法人段階での1回限りの課税を前提としつつ、個人株主の支払うべき所得課税の代替的前払とみなされる法人税の概算額を個人段階で税額控除）である。法人Aとその出資者たる個人Xの間に法人Bが介在し、配当が法人Bを経由する場合も、法人税額控除による二重課税の排除を的確に行うには、法人Bの介在が無かったかのようにせねばならず、そのための手段が、法人課税における受取配当等の益金不算入制度（法人間配当無税の措置）である²²⁶。

この1950（昭和25）年創設の制度は、法人企業による株式保有増大や法人企業の資産選択行動多様化といった経済実態を踏まえ、企業支配的な株式に係る受取配当等以外の配当等（＝投資対象としての株式に関わる配当等）については問題があり損益不算入としな

²²⁴ 富岡幸雄（2013）『新版税務会計学講義（第3版）』中央経済社、1頁。

²²⁵ 同上書、2頁。以下、「(2)複雑な税務会計のメカニズムの中に埋没している損金概念の拡大を招来する計算構造(3)既得権化し膨大化している租税特別措置としての政策減税による「隠れた補助金」の硬直的肥大化(4)多国籍企業の世界的スケールで税逃れを許している国際課税の仕組みに内在する欠陥(5)外国税額控除制度の欠陥の活用や、タックス・ヘイブンの悪用と移転価格操作での税源の海外流出(6)多様な事業体や組織形態の濫用と、民商法の契約自由の法理の悪用による税逃れ(7)複雑多様な会計操作の活用や法技術のテクニックを駆使しての巧みな税逃れの横行(8)税逃れの金融派生商品の造出や金融操作と、投資ストラクチャーの操作の放置(9)オフショアのペーパー・カンパニーの活用と、複雑な海外取引や事業形態の利用による操作(10)狡猾な避税スキームの活用やその他多くの事象」と続く。

²²⁶ 同上書、108-109頁。

くてよいと考えられるようになった。1988（昭和 63）年の「税制抜本改革」では、企業支配的な株式等（特定株式等）に係る配当等は従来通り全額非課税、それ以外の一般的な配当等はその 80%相当額を課税除外とする改正がなされた。ところが、2002（平成 14）年度税制改正では「課税所得の計算の適正化」の名目（実質的には、連結納税制度導入に伴う税収減への対応策の一環）で、連結法人株式等および関係法人株式等を除く一般株式に係る配当等の益金不算入割合が 80%から 50%に引き下げられた²²⁷、というものである。

富岡の論旨を、より具体的に 2011 年度税制改革で法人税率の引き下げのための財源確保に七転八倒する政府に対する彼の意見²²⁸から確認する。

現行法人税制では、法人は個人株主の集合体だから法人税は個人株主にかける所得税の代替であるとみなし、法人と株主に対する二重課税を排除するとの考えに基づき、企業が他社株式を持った場合、受取配当金は課税益金に算入しないでもよい、とする措置が設けられている。しかし、この「法人間配当無税」は、多くの他社株式を持ち、巨額の配当金を受け取る大企業にとって巨大な優遇税制となっている。大企業を個人株主の集合体とみるのはまったくの幻想で、経営実態に即さず、こんな優遇策は見直していいのではないか、というものである。

ここに会社自体論と共通する問題意識が存在しており、現代の大企業の実態はもはや法人擬制説的に立論された税法が想定するような個人株主の集合体ではないことが指摘されている。そのうえで、にもかかわらず依然そのような立場からなる税制が、租税回避同様の事態を招来していることが示されているのである。これでは、社会的責任（CSR）云々以前の問題ではないだろうか。法人擬制説的現行法と実態の乖離は、会社法同様、税法においても、株式会社における現実の問題をもたらしているのであった。

（２）社会的・道徳的責任主体としての会社自体概念

社会的責任に関しても、奥村の批判の通りである。責任があるというからには、責任を取る者が実在していなければならないはずである。

上村は、戦後日本の株式会社法理解が証券市場の活用を想定せず小規模閉鎖的株式会社を想定しており、大規模公開株式会社に対する牽制という発想がない時代に、日本人の会

²²⁷ 同上書、109-110 頁。

²²⁸ 富岡「法人税改革 巨額の代替財源見逃すな」『朝日新聞』2011 年 1 月 19 日。

社観・法人観は法人・会社を自然人並みに発想するものとなり、それが徹底されるという独特の性格を強めた²²⁹とする。その例の一つが、アメリカの大学で何を研究するのか問われた日本の若い学者が企業の社会的責任について研究したいと答えたら、企業が社会的責任を負うはずがないのでナンセンスなテーマだと一笑に付されたというものである。

上村はここで、「経営者の社会的責任という発想しかないという感覚からすると、企業が社会的責任を負うということは、本来責任を負うべき個人たる誰かが責任をおっていないことを意味する。個人が会社を自由に操りながら、責任となると法人が負担するという構図がそこにはある」²³⁰として、法人実在説的思考の個人軽視に繋がしやすい面への危惧を表明しているが、このことは同時に、アメリカでいわれた社会的責任は経営者の社会的責任であり、日本でいわれた社会的責任は企業の社会的責任であることを示すものである。社会的責任が経営者の責任であるなら責任を取る者は経営者となるはずであるし、企業の責任であるなら責任を取る者は企業（法人）となるはずである。

ここで、社会的責任に関連して、有名なバーリとドッドの論争²³¹を考え直してみたい。

これは、1931年にバーリが提出した論文「信託権力としての会社権力」(Corporate Powers as Powers in Trust・第二篇第七章所収部分)に対し、翌年ドッドが論文「経営者は、誰に対して受託者であるのか」(For Whom are Corporate Managers Trustee?)で問題提起し、バーリの再反論を受けドッドも譲歩したが、ドッド没後の1954年、バーリが20年余の立法規定や判例の進展からドッドの初期見解を認容した、というものである。

バーリの、会社法は実質的に信託法の一系統であり、法規定や定款が与えている権限も株主すべての割合的利益のためにのみ行使されなければならないとの主張に対し、ドッドは、世論が会社を利潤追求機能同様に社会奉仕機能をも有する経済制度と解するようになったなか、後者の機能にも対応しうるのは不在所有者である株主ではなく経営者であり、経営者による自発的な社会的責任の受容が会社法の原則に反するだろうか、と反論した。

論争の経緯そのものが社会的責任の歴史的考察対象として重視されている²³²が、本論文

²²⁹ 上村(2002)、前掲書、23-25頁。

²³⁰ 同上書、24頁。

²³¹ 森田、前掲書、23-43頁。勝部「第三章 バーリの株式会社論の展開」経営学史学会監修、三戸浩編著、前掲書、94-106頁。

²³² 佐藤方宣(2009)「第一章 企業とビジネス—社会的責任はどう問われたか」佐藤方宣編『ビジネス倫理の論じ方』ナカニシヤ出版、35-40頁。森、前掲訳書、374-378頁。

で注目するのは、ドッドの初期見解に見られる会社についての考察²³³である。

自分自身のためビジネスを遂行する個人・ビジネス遂行のために代理人を雇用した企業所有者・他の所有者たちの代理人になった一人の企業所有者は、私有財産と契約の自由に基礎をおく法体系上、顧客や債権者の利益になるようビジネスを遂行する義務はなく、契約上の義務を負うだけで、専ら私的利潤遂行のためにビジネスを遂行する。そして、会社の存在を擬制（取締役や経営者は、株主の代理人である）とみるなら、この理論に実質的变化は生じない。しかし、会社の存在についての法人実在論を強調すると、この理論はごくわずかだが主として形式上の変化を受ける。すなわち、法人格としての会社がビジネスを遂行し、契約を締結するので、取締役は会社の受託者とされる。

近代巨大株式会社の取締役や経営者には会社法規定や定款でいろいろ権限が付与され、株主は彼らを実質的にコントロールできなくなった。経営者の、株主の利潤極大化が経営活動の唯一の目的ではないような行動の効果的防止のため法的コントロールを確立しようとするバーリの努力には全面的に賛成で、彼の信託原理の具体的諸原則の多くに同意する。

しかし、利己的な経営者からの株主保護という賞賛すべき目的のためでさえ、会社は株主の利潤追求という単一目的のために存在すると強調することは好ましくない。究極的に法を創造する世論は、会社を利潤追求機能と同様に社会奉仕機能をも有する経済制度と解するようになってきており、この見解はすでに法理に影響を与えている。

経営者が、株主のための排他的利潤追求より、社会的責任を示すやり方で会社資金を使用することは頻繁だが、受託者である取締役が信託受益者である株主の財産をもって公共的であることは許されず、会社を擬制とみる多数説に従うなら、このことは正当化が困難である。しかし、「もし、会社体の独立性（the unity of the corporate body）が現実であるならば、経営者が個々の株主の受託者ではなく、会社体の受託者であることになる」²³⁴。

このドッドの初期見解のように、会社に社会的責任があるならば、その責任主体は会社自体ということになる。そのためには、まず、会社自体という概念を認識する必要がある。つまり、法人擬制論→会社は擬制である（単なる株主の集まり）→経営者は株主の受託者→社会的責任は持てない、となり、法人実在論→会社は独立して実在する（単なる株主の集まりではない）→経営者は会社自体の受託者→社会的責任がある、となるのである。

²³³ 森田、前掲書、26-32頁。

²³⁴ 森田、前掲書、31頁。

ここから、会社自体概念の確立において、会社自体（の人的構成）をどのように捉えるかが問題になってくるのである。日本の社会的責任論においても経営者の役割は強調されているが、会社自体を人的に構成しているのは経営者のみであろうか。そこで以下では、会社自体概念の確立の下に展開されている宮坂純一の利害関係者型議論²³⁵を概観する。

企業に道徳的責任を問うことと、企業がそれを受け入れてそのことに対して「個人」が責任をとることは矛盾しない。最終的に（道徳的）責任をとるのは「個人」だが、それは、「自然人としての個人ではなく、会社自体の一部を構成する存在としての個人である」²³⁶。

ステイクホルダーは現在企業社会を読み解くキーワードのひとつで、ストックホルダー（株主）を含めた企業の利害関係者を表現する概念である。株主は特別なステイクホルダーではあるが最優先されるべき存在ではない。企業目的を株主利益の最大化に求めるストックホルダー・セオリーに代わって「企業をステイクホルダーの利害を調整する場として捉えるステイクホルダー・セオリーが展開されている」²³⁷。現代社会が求める社会規範を受け入れて事業展開しなければ、組織として存続できなくなっているという意味で、現代企業は道徳的主体としての企業である。

不祥事の多発に現実的にも理論的にも十分に対応できていない原因は、企業経営の実態（ステイクホルダー企業への転換）と制度的枠組（株主主権主義前提の受託義務フレームワーク）の齟齬にあり、これまでの前提であった後者が実態に合わなくなったことを示す。

株主が外部利害関係者へ転化し、株式資本が他人資本化し「純粹の」自己資本といえるものが内部留保だけという現在の会社の実態を考えると、プリンシパルは会社自体であり、経営者はその会社自体のエージェントとなる。プリンシパルが株主から会社自体に代わった場合、経営者の受託義務は会社に対する服従・機密維持・忠実へと変化し、「経営者はどのように行動すればそのような受託義務を果たし「誠実に」行動したことになり、ステイクホルダーマネジメントは実践として正当化される」²³⁸のか、が問われることになる。

「企業行動が社会通念から乖離したときに、企業不祥事が発生する」²³⁹。資本主義企業は、(1)個別資本の運動としての存在（儲けること）と(2)規則（社会規範・倫理）に則って

²³⁵ 宮坂（2009）『道徳的主体としての現代企業—何故に、企業不祥事が繰り返されるのか—』晃洋書房。

²³⁶ 同上書、39頁。

²³⁷ 同上書、50頁。

²³⁸ 同上書、110-111頁。

²³⁹ 同上書、156頁。

存在する社会的存在（⇒各社会及び時代に応じた儲け方がある）との矛盾的統一である²⁴⁰。

従業員は、企業と雇用関係にあるという意味で企業と対峙する一方、それ以外のステイクホルダーと対峙する本人（プリンシパル）としての会社自体に含まれる、あるいはその代理人（エージェント）として行動する経営者に連なる点で、株主とは異なる「ステイクホルダー」である。「企業経営の実態を見れば明らかであるが、ステイクホルダーと日々の活動で接触するのは経営者だけではなく、その経営者の指揮下にある従業員であり、ないしは「組織人格としての」従業員であり、従業員が会社を代表して行動している」²⁴¹。

以上が宮坂の主張であり、最後の部分には、現代株式会社における従業員の性格が端的に示されている。企業の社会的責任、さらに道徳的責任の責任主体は会社自体であるが、それを人的に構成するのは経営者と従業員（労働者）である。経営者を含む管理労働者も、一般労働者も、非正規労働者までも、程度の差こそあれ、日々、会社を代表して行動し、それ以外のステイクホルダーに対峙しているというのが、株式会社の実態である。

このことに注目するならば、コーポレート・ガバナンスの仕組みは、ただ経営者ひとりが会社の支配者であるという前提に基づいた単純なものでは済まないことが考えられる。ここにおいて包含しなければならないのは、組織としての会社自体の人的構成者、企業内部者としての経営者と従業員（労働者）である。

（３）会社自体概念の確立と経営者の位置付け

本節では、会社自体論的思考と近似する問題意識から現実の諸問題の克服を図っている法学（刑法、民法、税法）分野の議論を参照しながら、法的責任主体としての会社自体概念について検討した。また、会社自体論的思考を明確に打ち出している宮坂純一の議論を中心に、社会的・道徳的責任主体としての会社自体概念について検討した。

法学分野の議論からは、方法論的個人主義というべき伝統法理論に基づく諸制度が現実の問題に対処しきれなくなっていることの認識に基づく、会社自体論に近似する観点からの問題点克服の試みを確認できた。法人処罰の問題、使用者責任と企業の不法行為の問題、法人間配当無税の問題に共通するのは、法的責任主体としての会社自体概念の提起であると考えられる。

²⁴⁰ 同上書、156頁、「図 5-1 企業のあり方」。

²⁴¹ 同上書、178頁。

宮坂の議論では、責任主体としての会社自体概念の確立の下、不祥事の多発に現実的、理論的に十分対応できていない原因を、企業経営の実態（ステイクホルダー企業への転換）と制度的枠組（株主主権主義前提の受託義務フレームワーク）の齟齬にあるとし、また、現代企業の実態から、プリンシパルは会社自体、経営者はそのエージェントであるとする。また、会社自体の人的構成者である従業員に関して、組織の一員としての個人と自然人としての個人という二重性の理解に基づいて論じられている点も、会社自体論型コーポレート・ガバナンス論の理論的枠組を考えるうえで、示唆的である。実際に株式会社において会社自体として行動する者（人的構成者）が誰であるかは、現実の株式会社を思い浮かべれば自明であろう。

責任主体としての会社自体概念を確立することは、経営者の責任逃れを推奨することではなく、また、株式会社において法的・社会的・道徳的責任のあり方を主導し、牽引する存在としての経営者を否定するものでもない。上村の社会的責任に関する記述に見られる法人実在説的思考に対する危惧はもつともではあるが、彼が公開株式会社法の構想において強調する（株主以前に投資家として尊重されることが主権者たる生身の市民の尊重に通じるというような）ひとりひとりの人間尊重への主張をも、責任主体としての会社自体概念を確立することで、むしろ後押しできると考えられるのである。

責任主体としての会社自体概念を確立すれば、まず、会社自体が社会的（対外的）な責任を取り、その後に、経営者なり当事者としての個人が責任を取る、ということになる。そうすれば、かつての経営者機能が組織体として内部に分権化された現代の株式会社における機関としての経営者を、かつての論理のまま会社支配者と規定して立論する既存コーポレート・ガバナンス論の問題点も克服されうるのではないだろうか。

結論 会社自体論型コーポレート・ガバナンス論の理論的枠組と今後の課題

ここまでの考察に基づいて、会社自体論型コーポレート・ガバナンス論の理論的枠組と今後の課題を検討したうえで、本論文の意義と貢献点を提示する。

会社自体論型コーポレート・ガバナンス論は、利害関係者型コーポレート・ガバナンス論の範疇に属するものである。理論的枠組としては、以下の通りである。

会社自体論的企業観においては、株主は（証券市場で購入した株式を現に保有する）投資家であり、経営者は組織の機関としての個人、会社自体に雇用される特殊管理労働者である。法的・社会的・道徳的責任の主体は、会社自体である。

法的・社会的・道徳的責任の主体は会社自体であるが、その責任は、組織としての会社自体の人的構成者である経営者と労働者（従業員）が実際に行動することでのみ達せられる。経営者と労働者（従業員）は、企業経営の体现者としての内部利害関係者という管理論的視点からの明確な位置付けによって重要視され、そのことは、会社内部での各管理層によるガバナンスへの関与の根拠となる。

外部利害関係者としては、投資家、顧客、取引先、地域社会、政府、等が考えられるが、これを突き詰めていくと、最終的には、社会環境全体が規定されることになる。

投資家は、市場で株式を購入した投資家（株主）と株式をまだ購入していない投資家として規定され、そう考えれば、投資家としての社会全体が、公開会社法が適用された証券市場を通して会社自体のガバナンスに関与することになる。

顧客は、商品を媒介として企業と接点を持ち、そこに購入した顧客（消費者）とまだ購入していない顧客としての社会全体が、商品市場を通して会社自体のガバナンスに関与することになる。

取引先は、対等な存在として、相互にガバナンスの対象となる。

各利害関係者の優先順位は各会社自体の経営環境に応じて決められ、各利害関係者もそれに依拠して各会社に対応するのである。

以上を明確にすることで、既存のコーポレート・ガバナンス論における重大な理論的問題点である株主主権論の克服と、経営者の位置付けにおける管理論的視点の不足の克服に接近する可能性が出てくるのではないか。より具体的現実的な観点からすると、現在コー

ポレート・ガバナンスに対して懸念されている、短期利益志向による経営における長期的視点の欠落、過剰な内部統制と労働者の軽視という問題の解決に接近でき、そのことは、経営の持続性にも貢献すると考えられる。

特に、株主を市場で株式を購入した投資家と規定し、会社自体の外部利害関係者として明確に位置付けることは、株主の企業経営への過剰な介入を防ぐうえ、かえって株主の尊重につながるものである。投資額の8割以上を法人所有が占めるなかで、株主を資金の供給者としての取引先と考えるならば、あくまで対等な存在としての相互ガバナンスも期待できるのではないだろうか。

また、企業内の労働者（従業員）のチェック機能を取り込み、外部利害関係者のチェック機能も取り込み、さらに社会環境との相互作用によって企業行動に生じる変化を見るという三段構えのチェック機能を持ったコーポレート・ガバナンスへの方向性が見えてくる。

これらの点で、会社自体論型コーポレート・ガバナンス論の理論的枠組には既存議論に対する優位性を認めることができ、会社自体論的思考に基づくコーポレート・ガバナンス論の理論的枠組の模索という本論文の目的はある程度達せられた（少なくとも大枠、方向性は提示できた）と考えられる。

他方、現時点では、既存コーポレート・ガバナンス論の問題点を克服するものとしての会社自体論型コーポレート・ガバナンス論の更なる具体的構築には、課題が山積している。

第1は、現行法制度との整合性の問題である。

株主主権論という問題点を克服するには、現実資本を直接人格化する技術をもたないために専門経営者の雇用に擬制された総株主（株主総会）が雇って委任するという現在の法人擬制説的現行法を改正することが最も望ましいが、コーポレート・ガバナンスに関する法制が20年以上にわたって従来の法人擬制説的現行法を基盤に積み重ねられている現状から考えても、複雑に相互依存している法の基盤そのものを変えることは容易ではない。

公開株式会社法の構想にしても、本論文で参照した上村の議論に基本的に賛成の実務家でさえ、各論では諸手を挙げて賛成とはいかない部分が出てくるらしい²⁴²のである。

結局、現行法制とどう折り合いをつけて構想するか、という話になる可能性がある。

第2は、企業価値の評価方法の問題である。

すべて「見える化」が要求される現代において、企業価値の算定にはDCF（Discounted

²⁴² 越知保見（2009）『公開会社法入門—Corporate Finance and M & A』成文堂。

Cash Flow) 法が使われている。企業価値の入門書²⁴³には、「企業価値評価は、キャッシュを評価するのではなく、事業を評価するのである」と何度も強調されているが、逆に言えば、何度もクギを刺さないといけないほどキャッシュ評価として捉えられがちであるということではないだろうか。企業価値の評価方法について、考え直してみる必要があるのではないか。短期利益志向による経営における長期的視点の欠落には、企業価値の評価方法も関わっていると考えられるからである。

そのため、「中長期を視野に入れた経営戦略」が企業、経営者にとって必要とし、そのための財務戦略を考察している松村勝弘²⁴⁴の議論に注目し、また、事業の価値、しかもできるだけ現場に即した評価方法はないかと考え、人見勝人の生産システム工学²⁴⁵における評価算定方法の応用までは辿り着いたものの、思い付き段階に過ぎないのが遺憾である。

第3は、会社自体の内部者としての労働者（従業員）をコーポレート・ガバナンスに関与させていく仕組みをいかに構築するかという問題である。

労働者のガバナンスへの関与としてよく出されるのがドイツの事例であるが、日本とドイツでは労働組合のあり方にも歴史的相違がある。また、労働者の3割以上が非正規となった今日、労働者のガバナンスへの関与を考えるうえで、この問題の扱いも難しい。

以上これら3点も含めた課題について考察を深め、より具体的現実的に精緻化した会社自体論型コーポレート・ガバナンス論を構想することが必要である。

コーポレート・ガバナンス論の前段階としての企業支配論の議論が決着を見ないまま新自由主義が台頭する中で、株主主権の議論が高まり、これに沿ったコーポレート・ガバナンス論が主流となったが、利害関係者型の議論が消滅したわけではなく、2007年以降の世界金融危機以後は、後者がある程度盛りかえした感もある。

2015年現在、これら2つのタイプが併存して、いまだ論争が続いているところであるが、それは企業支配論における未決着の問題からきていると見ることができる。その意味から、本論文では、前段階としての企業支配論を検討した後、コーポレート・ガバナンス論を検討しようとしたのである。

²⁴³ 砂川伸幸・笠原真人（2015）『はじめての企業価値評価』日本経済新聞出版社。

²⁴⁴ 松村勝弘「第13章 これからの日本企業の財務戦略—M&Aの時代、企業価値向上を目指して」坂本恒夫・松村編著（2009）『日本的財務経営』中央経済社、215-226頁。

²⁴⁵ 人見勝人（2011）『入門編 生産システム工学—総合生産学への途〔第5版〕』共立出版。

2つの対峙する対照的なコーポレート・ガバナンス論の論拠が、現代株式会社のもつ客観的状况である資本所有側面（株式所有と管理的所有）をそれぞれ一面的にのみ把握している所から来ていると捉え、それを株式所有と管理的所有の統一された資本運動として統一的に理解することが可能であるという視点を打ち出した。そして、そのように捉える理論的枠組の基礎を、片岡の企業支配論＝会社自体論²⁴⁶に求めたのである。ここにおいて、現代株式会社の支配やガバナンスの現実を、管理的所有を基軸に置きつつそれとの関連で株式所有をも理解し、両者を全体的・包括的に位置づける形のコーポレート・ガバナンス論が重要であるということを提示した。

さらに、会社自体論的思考のコーポレート・ガバナンス論の視点に立てば、法学各分野等で近年新しく問題提起されてきている各論的議論（公開株式会社法制，法人処罰，使用者責任，法人税制，等）は、すべてこれと最も親和的な議論であることを確認した。このことは、それらを統一的・包括的に内包する立法政策においても会社自体論的思考のコーポレート・ガバナンス論が有効な基礎理論になりうることを示唆している。

以上の理解によって、株主と経営者（会社トップの人事）にばかり焦点を当てて制度の構築と強化を図り現実的有効性を果たせていない株主主権型コーポレート・ガバナンスの限界，中心軸を欠いた単なる利害関係者型コーポレート・ガバナンスの政策的限界という現実政策レベルでの限界を克服する可能性をもったコーポレート・ガバナンス論の理論的枠組を提起したところに、本論文の意義と貢献点を見出すものである。

²⁴⁶ 会社自体論とは、以下の思考を経営学的に論じたものとも考えられる。「資本はそれ自体の論理をもって、自己を増殖させるところならどこにでも入りこんでいき、一種の自己運動を起こしているように思われます。(略) たしかに、かつては資本家というものが存在していましたし、資本の動きをコントロールする経済官僚や経済学者、実業家などがいました。しかし現在、自分が資本の動きをコントロールしていると自信をもって言える資本家や経済人がいるのでしょうか。みんなが自己増殖する資本独自の動きに翻弄され、こき使われて、右往左往させられているだけのようです。(略) 資本とか技術とかを、そんなふうに変態化するのはいかたが、と言われるかもしれません。しかし、言語とか社会構造についても、人間のコントロールをまねがれるそうした自己展開の論理を考える立場は、今では珍しくありません。むしろ、人間のコントロールの力を過大に認めようとする近代ヨーロッパの人間中心主義、いわゆるヒューマニズムのほうに問題がありそうです。」（本田元（2008）『哲学は人生の役に立つのか』PHP 研究所，32-34 頁。）

参考文献一覧表

[日本語文献]

- 浅見克彦（1986）『所有と物象化—マルクスの経済学批判における所有論の展開』世界書院。
- 有井行夫（2010）『マルクスはいかに考えたか 資本の現象学』桜井書店。
- 有井行夫（2011）『新版 株式会社の正当性と所有理論』桜井書店。
- 砂川伸幸・笠原真人（2015）『はじめての企業価値評価』日本経済新聞出版社。
- 伊丹敬之（2000）『日本型コーポレートガバナンス—従業員主権企業の論理と改革—』日本経済新聞社。
- 伊丹敬之・藤本隆宏・岡崎哲二・伊藤秀史・沼上幹編（2005）『リーディングス 日本の企業システム 第Ⅱ期 第2巻 企業とガバナンス』有斐閣。
- 市原季一（1978）『ドイツ経営政策（9版）』森山書店。
- 稲上毅・連合総合生活開発研究所編著（2000）『現代日本のコーポレート・ガバナンス』東洋経済新報社。
- 稲上毅・森淳二郎編（2004）『コーポレート・ガバナンスと従業員』東洋経済新報社。
- 稲葉威雄（2006）『会社法の基本を問う』中央経済社。
- 今井賢一・伊丹敬之・小池和男（1982）『内部組織の経済学』東洋経済新報社。
- 今西宏次（2006）『株式会社の権力とコーポレート・ガバナンス—アメリカにおける議論の展開を中心として—』文眞堂。
- 今西宏次（2009）「アメリカにおける株式会社」細川孝，桜井徹編著『転換期の株式会社—拡大する影響力と改革課題』ミネルヴァ書房。
- 今西宏次（2011）「世界金融危機とコーポレート・ガバナンス—歴史的な視点を含めた予備的な研究として—」同志社大学商学会『同志社商学』第63巻第1・2号，38-56頁。
- 岩井克人（2005）『会社はだれのものか』平凡社。
- 岩井克人，他（2005）『会社は株主のものではない』洋泉社。
- 岩井克人（2009）『会社はこれからどうなるのか』平凡社。
- 岩原紳作・小松岳志編（2011）『ジュリスト増刊 会社法施行5年 理論と実務の現状と課題』有斐閣。
- 植竹晃久・仲田正機編著（1999）『現代企業の所有・支配・管理—コーポレート・ガバナンスと企業管理システム—』ミネルヴァ書房。

- 上村達男（2002）『会社法改革—公開株式会社法の構想』岩波書店。
- 上村達男・金児昭（2007）『株式会社はどこへ行くのか』日本経済新聞出版社。
- 上村達男（2010）「比較法の新時代」戒能通厚・石田眞・上村編『法創造の比較法学：先端的課題への挑戦』372-375 頁。
- 宇沢弘文（2000）『ヴェブレン』岩波書店。
- 江頭憲治郎（2011）『会社法の基本問題』有斐閣。
- 江川雅子（2008）『株主を重視しない経営：株式市場の歪みが生み出した日本型ガバナンス』日本経済新聞出版社。
- 大崎貞和（2003）『金融構造改革の誤算』東洋経済新報社。
- 大島春行・矢島敦視（2004）『アメリカがおかしくなっている—エンロンとワールドコム破綻の衝撃—』日本放送出版協会。
- 大杉謙一（1998）「アメリカのコーポレート・ガバナンス論」鈴木忠雄，他，編著『コーポレート・ガバナンスの新局面—「C・G原則」の有効性を考える—』別冊商事法務 No.212，商事法務研究会，103-131 頁。
- 大杉謙一（2012）「コーポレート・ガバナンスの収斂とその背景」『法律時報』84 卷 10 号，日本評論社，31-35 頁。
- 大隅健一郎（1987）『新版 株式会社法変遷論』有斐閣。
- 大塚久雄（1969）『株式会社発生史論』岩波書店。
- 奥島孝康監著（2007）『企業の統治と社会的責任』金融財政事情研究会
- 奥村宏（1975）『法人資本主義の構造—日本の株式所有』日本評論社。
- 奥村宏（1987）「企業間ネットワークと相互支配」『龍谷大学経済経営論集』第 26 卷，第 4 号，12-25 頁。
- 奥村宏（2002）『エンロンの衝撃—株式会社の危機—』NTT 出版。
- 奥村宏（2006）『粉飾資本主義—エンロンとライブドア』東洋経済新報社。
- 奥村宏（2008）『会社はどこへ行く』NTT 出版。
- 小佐野広（2001）『コーポレート・ガバナンスの経済学—金融契約理論からみた企業論』日本経済新聞社。
- 小佐野広（2005）『コーポレート・ガバナンスと人的資本』日本経済新聞社。
- 越知保見（2009）『公開会社法入門—Corporate Finance and M & A』成文堂。
- 落合誠一編（2011）『会社法 Visual Materials』有斐閣。

- 小野清美（1996）『テクノクラートの世界とナチズム―「近代超克」のユートピア―』ミネルヴァ書房。
- 舩富順久（2000）『企業行動の評価と倫理』学文社。
- 舩富順久・平田光弘・出見世信之・辛島睦・小林和子・柴垣和夫（2006）『コーポレート・ガバナンスとCSR』中央経済社。
- 海道ノブチカ（2005）『ドイツの企業体制―ドイツのコーポレート・ガバナンス―』森山書店。
- 海道ノブチカ・風間信隆編著（2009）『現代社会を読む経営学⑤コーポレート・ガバナンスと経営学―グローバル化下の変化と多様性―』ミネルヴァ書房。
- 海道ノブチカ（2013）『ドイツのコーポレート・ガバナンス』中央経済社。
- 戒能通厚・棚沢能生編『早稲田大学 21 世紀 COE 叢書：企業社会の変容と法創造 第 1 巻 市民社会の基礎法学的考察』日本評論社。
- 加護野忠男・砂川伸幸・吉村典久（2010）『コーポレート・ガバナンスの経営学―会社統治の新しいパラダイム』有斐閣。
- 加護野忠男（2014）『経営はだれのものか―協働する株主による企業統治再生』日本経済新聞出版社。
- 鍛冶邦雄（2009）「『法と経済学』―R. H. Coase は何を主張したか」『関西大学商学論争』54 巻 5 号，27-36 頁。
- 片岡信之・篠原三郎（1972）『批判的経営学』同文館出版。
- 片岡信之（1973）『経営経済学の基礎理論』千倉書房。
- 片岡信之（1990）『日本経営学史序説―明治期商業諸学から経営学の胎動へ―』文眞堂。
- 片岡信之（1992）『現代企業の所有と支配―株式所有論から管理的所有論へ』白桃書房。
- 片岡信之（2000）「所有議論の高まりと企業所有論へのインプリケーション」『龍谷大学経営学論集』第 40 巻第 1 号，49-63 頁。
- 片岡信之（2000）「経営学本質論を巡る若干の諸問題：田中照純『経営学の方法と歴史』（1998）の批判に答えつつ」『桃山学院大学経済経営論集』第 41 巻第 3 号。
- 片岡信之（2004）「エンロン・ワールドコム事件と株主価値経営の限界」『龍谷大学経営学論集』第 44 巻第 1 号，33-44 頁。
- 片岡信之（2004）「株主至上主義型ガバナンス論とステイクホルダー型ガバナンス論」『龍谷大学経営学論集』第 44 巻第 2 号，1-11 頁。

- 片岡信之・海道ノブチカ編著（2008）『現代企業の新地平—企業と社会の相利共生を求めて—』千倉書房。
- 片岡信之（2009）「現代企業の所有・支配・ガバナンス—村田和彦教授の批判に応える（1）」『桃山学院大学経済経営論集』第51巻第1号，59-81頁。
- 片岡信之（2009）「現代企業の所有・支配・ガバナンス—村田和彦教授の批判に応える（2）」『桃山学院大学経済経営論集』第51巻第2号，179-211頁。
- 片岡信之（2010）「再び中村共一氏の「市民管理論」について—批判に答える」『桃山学院大学経済経営論集』第51巻第3-4号合併号，13-41頁。
- 片岡信之（2010）「新自由主義の破綻と経営学の転回：現代経営学の新課題」『桃山学院大学経済経営論集』第52巻，第2号，26-27頁。
- 片岡信之・齊藤毅憲・佐々木恒男・高橋由明・渡辺峻（2010）『アドバンスト経営学—理論と現実』中央経済社。
- 片岡信之編著（2011）『要説経営学（新版）』文眞堂。
- 片岡信之（2012）「大正前期における企業論研究の動向（2）3. 株式会社と企業者の理解を巡る論争の発生」『桃山学院大学経済経営論集』第54巻第1号，17-33頁。
- 勝部伸夫（2004）『コーポレート・ガバナンス論序説—会社支配論からコーポレート・ガバナンス論へ—』文眞堂。
- 釜田薫子（2001）『米国の株主代表訴訟と企業統治—裁判例にみる取締役責任追及の限界—』中央経済社。
- 亀本洋編（2014）『岩波講座 現代法の動態6 法と科学の交錯』岩波書店。
- 川崎友巳（2004）『企業の刑事責任』成文堂。
- 河本一郎（2004）『現代会社法＜新版第9版＞』商事法務。
- 河本一郎・岸田雅雄・森田章・川口恭弘（2011）『日本の会社法＜新訂第10版＞』商事法務。
- 神作裕之・武井一浩編（2010）『コーポレート・ガバナンスハンドブック』民事法研究会。
- 神田孝夫（1987）「「企業の不法行為」論をめぐる近時の動向と問題点」『商學討究（小樽商科大学創立75周年記念号）』第37巻，1/2/3号，347-372頁。
- 神田孝夫（1998）『使用者責任（新版）』一粒社。
- 神田秀樹・財務省財務総合政策研究所編（2007）『企業統治の多様化と展望』金融財政研究会。

- 神田秀樹・小野傑・石田晋也編（2011）『コーポレート・ガバナンスの展望』中央経済社。
- 上林憲雄編著（2013）『変貌する日本型経営 グローバル市場主義の進展と日本企業』中央経済社。
- 企業倫理グループ（2007）『日本の企業倫理：企業倫理の研究と実践：business Ethics and CSR』白桃書房。
- 菊澤研宗（2004）『比較コーポレート・ガバナンス論—組織の経済学アプローチ』有斐閣。
- 菊澤研宗（2006）『組織の経済学入門—新制度派経済学アプローチ』有斐閣。
- 菊澤研宗（2006）『業界分析 組織の経済学—新制度派経済学の応用』中央経済社。
- 菊池敏夫・平田光弘編著（2000）『企業統治の国際比較』文眞堂。
- 菊池敏夫・平田光弘・厚東偉介編著（2008）『企業の責任・統治・再生—国際比較の視点—』文眞堂。
- 木田元（2008）『哲学は人生の役に立つのか』PHP 研究所。
- 北原勇（1984）『現代資本主義における所有と決定』岩波書店。
- 橘川武郎・久保文克編著『講座・日本経営史 第6巻 グローバル化と日本企業システムの変容—1985～2008—』ミネルヴァ書房。
- 楠井敏朗（1997）『アメリカ資本主義の発展構造・Ⅰ—南北戦争前期のアメリカ経済』日本経済評論社。
- 楠井敏朗（1997）『アメリカ資本主義の発展構造・Ⅱ—法人資本主義の成立・展開・変質』日本経済評論社。
- 楠井敏朗（2005）『アメリカ資本主義とニューディール』日本経済評論社。
- 久保克行（2010）『コーポレート・ガバナンス 経営者の交代と報酬はどうあるべきか』日本経済新聞出版社。
- 倉澤康一郎（2007）『株式会社監査機構のあり方』慶應義塾大学出版会。
- 経営学史学会監修，三戸浩編著（2013）『経営学史叢書V バリー＝ミーンズ』文眞堂。
- 経営学史学会編（2007）『経営学の現在—ガバナンス論、組織論・戦略論—経営学史学会年報 第14輯』文眞堂。
- 経営学史学会編（2012）『経営学の思想と方法 経営学史学会年報 第19輯』文眞堂。
- 経営学史学会編（2013）『経営学の貢献と反省—二十一世紀を見据えて— 経営学史学会年報 第20輯』文眞堂。
- 経済産業省企業行動課編（2007）『コーポレート・ガバナンスと内部統制：信頼される経

- 営のために』経済産業調査会。
- 慶松勝太郎（2008）『LEC 会計大学院叢書 第2巻 企業独裁者—実例に見る企業における独裁発生のメカニズム—』東京リーガルマインド。
- 小池和男（2015）『なぜ日本企業は強みを捨てるのか』日本経済新聞出版社。
- コーポレート・プラクティス・パートナーズ編著（2011）『コーポレート・ガバナンス関連情報の分析』別冊商事法務 No.358, 商事法務。
- 小林秀之・高橋均編著（2010）『会社役員の法的責任とコーポレート・ガバナンス』同文館出版。
- 酒巻俊雄（1994）「社外取締役と社外監査役の機能」『ジュリスト』No.1050. 1994.8.1-15, 有斐閣, 136-141 頁。
- 酒巻俊雄監修, 藤原祥二・藤原俊雄編（2003）『商法大改正とコーポレート・ガバナンスの再構築』法律文化社。
- 坂本恒夫・松村勝弘編著（2009）『日本的財務経営』中央経済社。
- 坂本雅則（2007）『企業支配論の統一的パラダイム：「構造的支配」概念の提唱』文眞堂。
- 佐久間信夫（2003）『企業支配と企業統治』白桃書房。
- 佐久間信夫編著（2007）『コーポレート・ガバナンスの国際比較』税務経理協会。
- 佐久間信夫・水尾順一編著（2010）『コーポレート・ガバナンスと企業倫理の国際比較』ミネルヴァ書房。
- 佐久間信夫・田中信弘編著（2011）『現代 CSR 経営要論』創成社。
- 貞松茂（2004）『コーポレート・コントロールとコーポレート・ガバナンス』ミネルヴァ書房。
- 佐藤方宣編（2009）『ビジネス倫理の論じ方』ナカニシヤ出版。
- 篠原三郎（2007）「〈書評〉坂本雅則著『企業支配論の統一的パラダイム—「構造的支配」概念の提唱—』を読んで—論争のすすめ, T さんへ—」『龍谷大学経営学論集』47 巻 1・2 号, 68-71 頁。
- 柴田徳太郎（2009）『資本主義の暴走をいかに抑えるか』筑摩書房。
- 商事法務研究会編（1994）「コーポレート・ガバナンス—大企業の役割とその運営・管理機構を考える」『旬刊商事法務』No. 1364 (1994.8.25 号), 2-33 頁。
- 新保博彦（2006）『日米コーポレート・ガバナンスの歴史的展開』中央経済社。
- 鈴木忠雄, 他, 編著（1998）『コーポレート・ガバナンスの新局面』別冊商事法務 No.212,

商事法務研究会。

高橋真悟（2014）「J. R. コモンズの「法と経済学」」『東京交通短期大学研究紀要』19 巻，63-72 頁。

高橋伸夫（2006）『経営の再生：戦略の時代・組織の時代（第3版）』有斐閣。

高橋伸夫編著（2011）『よくわかる経営管理』ミネルヴァ書房。

高山佳奈子（2002）「法人処罰」『ジュリスト』No.1228，有斐閣。

高柳一男（2005）『エンロン事件とアメリカ企業法務』中央大学出版部。

武井一浩（2011）『企業法制改革論』中央経済社。

武井一浩（2013）『企業法制改革論Ⅱ ■コーポレート・ガバナンス編』中央経済社。

龍田節（1984）「序説—ガバナンスと法」『証券研究』第71巻。

田中一弘（2014）『「良心」から企業統治を考える—日本の経営の倫理—』東洋経済新報社。

谷本寛治編著（2003）『SRI 社会的責任投資入門』日本経済新聞社。

谷本寛治編著（2000）『CSR 経営—企業の社会的責任とステイクホルダー—』中央経済社。

谷本寛治（2006）『CSR—企業と社会を変える—』NTT 出版。

団藤重光（2007）『法学の基礎〔第2版〕』有斐閣。

中條秀治（2005）『株式会社新論—コーポレート・ガバナンス序説—』文眞堂。

角野信夫（1993）『アメリカ企業・経営学説史（増補改訂版）』文眞堂。

出見世信之（1997）『企業統治問題の経営学的研究』文眞堂。

ドーア，ロナルド（2006）『誰のための会社にするか』岩波書店。

ドーア，ロナルド（2011）『金融が乗っ取る世界経済：21世紀の憂鬱』中央公論新社。

富山康吉（1975）『現代商法学の課題』成文堂。

富岡幸雄（2013）『新版税務会計学講義（第3版）』中央経済社。

仲田正機・夏目啓二編著（2002）『企業経営変革の新世紀』同文館出版。

仲田正機編著（2005）『比較コーポレート・ガバナンス研究—日本・英国・中国の分析』中央経済社。

中西敏和・関孝哉編著（2012）『上場会社におけるコーポレート・ガバナンスの現状分析』別冊商事法務 No.368，商事法務。（M/335.4/KO78）

中東正文・松井秀征編著（2010）『会社法の選択—新しい社会の会社法を求めて』商事法務。

中東正文・白井正和・北川徹・福島洋尚（2015）『会社法』有斐閣。

- 中村共一編著（2005）『市民にとっての管理論』八千代出版。
- 中村瑞穂編著（2003）『企業倫理と企業統治』文眞堂。
- 夏目啓二（2004）『アメリカの企業社会—グローバル化と IT 革命の時代—』八千代出版。
- 西山忠範（1980）『支配構造論—日本資本主義の崩壊』文眞堂。
- 西山忠範（1992）『日本企業論—株式会社制度の廃棄と新しい企業形態の構想』文眞堂。
- 日本監査役協会編（2013）『別冊商事法務 No.379 日本のコーポレート・ガバナンスと監査役・監査委員会の職責—会社法改正の議論を経て—』商事法務。
- 日本経営学会編（1994）『世界の中の日本企業〔経営学論集第 64 集〕』千倉書房。
- 日本経営学会編（2005）『日本企業再生の課題〔経営学論集第 75 集〕』千倉書房。
- 日本経営学会編（2010）『社会と企業：いま企業に何が問われているか〔経営学論集第 80 集〕』千倉書房。
- 日本経済新聞社編（2007）『経済学 名著と現代』日本経済新聞出版社。
- 日本私法学会（1995）『私法』有斐閣，88-148 頁。
- 八田進二編著（2007）『会計監査とコーポレート・ガバナンス』同文館出版。
- 花崎正晴（2008）『企業金融とコーポレート・ガバナンス—情報と制度からのアプローチ』東京大学出版会。
- 浜田道代編（1999）『日本会社立法の歴史的展開』北澤正啓先生古稀祝賀論文集，商事法務研究会。
- 樋口範雄（1999）『フィデューシャリー（信認）の時代』有斐閣。
- 樋口陽一（2009）『憲法という作為：「人」と「市民」の連関と緊張』岩波書店。
- 人見勝人（2011）『入門編 生産システム工学—総合生産学への途〔第 5 版〕』共立出版。
- 平田光弘（2008）『経営者自己統治論—社会に信頼される企業の形成』中央経済社。
- 広田真一（2012）『株主主権を超えて：ステークホルダー型企業の理論と実証』東洋経済新報社。
- 藤田利之（2004）『コーポレート・ガバナンスの通信簿』生産性出版。
- 藤田宙靖・高橋和之編（2004）『樋口陽一古稀記念 憲法論集』創文社。
- 藤原俊雄（2013）『コーポレート・ガバナンス—課題と展望—』成文堂。
- 別冊商事法務編集部編（2010）『上場会社の新しいコーポレート・ガバナンス』別冊商事法務 No,344，商事法務。

- 星野英一編（1984）『民法講座 1 民法総則』有斐閣。
- 細川孝・桜井徹編著（2009）『現代社会を読む経営学④ 転換期の株式会社—拡大する影響力と改革課題—』ミネルヴァ書房。
- 正井章彦（2003）『ドイツのコーポレート・ガバナンス』成文堂。
- 正井章彦（2012）「Ⅲ 2005 年会社法のコーポレート・ガバナンス—基本的論点の検討—」永井和之，中島弘雅，南保勝美編著『会社法学の省察』中央経済社，54-96 頁。
- 正木久司（1983）『株式会社支配論の展開（アメリカ編）』文眞堂。
- 正木久司（1986）『株式会社論』晃洋書房。
- 正木久司・角野信夫（1989）『経営学—人と学説—バーリ』同文館出版。
- 正木久司（1991）『経営学講義』晃洋書房。
- 正木久司編著（1991）『株式会社支配論の展開（イギリス編）』文眞堂。
- 松井秀征（2010）『株主総会制度の基礎理論：なぜ株主総会は必要なのか』有斐閣。
- 松村勝弘（2007）『企業価値向上のためのファイナンス入門』中央経済社。
- 万仲脩一（2009）『企業倫理学の構想』ふくろう出版。
- 三品和広（2004）『戦略不全の論理：慢性的な低収益の病からどう抜け出すか』東洋経済新報社。
- 水尾順一・田中宏司編著（2004）『CSR マネジメント—ステークホルダーとの共生と企業の社会的責任—』生産性出版。
- 三戸公，正木久司，晴山英夫（1973）『大企業における所有と支配』未来社。
- 三戸公（1982）『財産の終焉—組織社会の支配構造—』文眞堂。
- 三戸浩（1983）『日本大企業の所有構造—産業会社，銀行・保険会社の実証研究—』文眞堂。
- 水村典弘（2004）『現代企業とステークホルダー—ステークホルダー型企業モデルの新構想—』文眞堂。
- 宮川壽夫（2013）『配当政策とコーポレート・ガバナンス—株主所有権の限界』中央経済社。
- 宮坂純一（2009）『道徳的主体としての現代企業—何故に，企業不祥事が繰り返されるのか—』晃洋書房。
- 宮崎義一（1976）『戦後日本の企業集団—企業集団表による分析 1960～70 年—』日本経済新聞社。

- 宮島英昭編（2008）『企業統治分析のフロンティア』日本評論社。
- 宮島英昭編著（2011）『日本の企業統治【その再設計と競争力の回復に向けて】』東洋経済新報社。
- 宮本光晴（2014）『日本の企業統治と雇用制度のゆくえ ハイブリッド組織の可能性』ナカニシヤ出版。
- 三和裕美子（1999）『機関投資家の発展とコーポレート・ガバナンス：アメリカにおける史的展開』日本評論社。
- 三輪芳朗・神田秀樹・柳川範之編（1998）『会社法の経済学』東京大学出版会。
- 村田和彦（2006）『企業支配の経営学』中央経済社。
- 本山美彦（2003）『E S O P—株価資本主義の克服』シュプリンガー・フェアラーク東京。
- 森淳二郎，上村達男編（2006）『会社法における主要論点の評価』中央経済社。
- 森田章（2000）『会社法の規制緩和とコーポレート・ガバナンス●市場原理による経営監視とディスクロージャーの充実』中央経済社。
- 森元孝（2006）『フリードリヒ・フォン・ハイエクのウィーン—ネオ・リベラリズムの構想とその時代—』新評論。
- 森本三男（1994）『企業社会責任の経営学的研究』白桃書房。
- 柳川範之（2000）『契約と組織の経済学』東洋経済新報社。
- 吉田民人（1991）『主体性と所有構造の理論』東京大学出版会。
- 吉村泰志（2012）「経営者交代研究と経営者支配論—基礎理論の転換と研究アプローチの提唱—」帝塚山経済・経営論集，22 巻，57-79 頁。
- 吉村典久（2012）『会社を支配するのは誰か 日本の企業統治』講談社。
- 吉森賢（2001）『日米欧の企業経営—企業統治と経営者—』放送大学教育振興会。
- 吉森賢（2007）『企業統治と企業倫理』放送大学教育振興会。
- 吉森賢（2008）『企業戦略と企業文化』放送大学教育振興会。
- 吉森賢・齋藤正章編著（2009）『コーポレート・ガバナンス』放送大学教育振興会。
- ラムザイヤー・マーク（1990）『法と経済学—日本法の経済分析』弘文堂。
- 立命館大学経営学部編『ビジネスの発見と創造：企業・社会の発展と経営学：立命館大学経営学部創設 50 周年記念論文集』ミネルヴァ書房。
- 若林政史（2000）『日本的経営とガバナンス』中央経済社。

[外国語文献]

- Berle, A. A. & G. C. Means (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, New York, The Macmillan Company. (北島忠男訳 (1958) 『近代株式会社と私有財産』 文雅堂銀行社。森杲訳 (2014) 『現代株式会社と私有財産』 北海道大学出版会。)
- Berle, A. A. (1959) *Power without Property : a new development in American political economy*, New York : Harcourt Brace. (加藤寛, 関口操, 丸尾直美訳 (1960) 『財産なき支配 : アメリカ経済の新しい発展』 論争社。)
- Burnham, James (1941), *The Managerial Revolution : What is happening in the World*, Indiana University press. (武山泰雄訳 (1965) 『経営者革命』 東洋経済新報社。)
- Cochran, Thomas, C (1977), *200 years of American business*, New York, Basic Books. (正木久司監訳, 瀬岡誠, 瀬岡和子, 石川健次郎訳 (1989) 『アメリカ企業 200 年』 文真堂。)
- Demise, Nobuyuki *et al.* (2006), *Corporate governance in Japan : from the viewpoints of management, accounting, and the market*, Springer.
- Duffie, Darrell (2011), *How Big Banks Fail and What to Do About It*, Princeton University Press. (本多俊毅訳 (2011) 『巨大銀行はなぜ破綻したのか : プロセスとその対策』 NTT 出版。)
- Galbraith, John Kenneth (1987), *Economics in perspective : a critical history*, Boston, Houghton-Mifflin Co. (鈴木哲太郎訳 (1987) 『経済学の歴史 : いま時代と思想を見直す』 ダイアモンド社。)
- Galbraith, John Kenneth (1971) *The new industrial state*, 2nd ed. rev., Boston, Houghton-Mifflin. (都留重人監訳, 石川通達・鈴木哲太郎・宮崎勇訳 (1972) 『新しい産業国家 [第 2 版]』 河出書房新社。)
- Harvey David (2005), *A Brief History of Neoliberalism*, Oxford University Press. (デヴィッド・ハーヴェイ, 渡辺治監訳, 森田成也・木下ちがや・大屋定晴・中村好孝訳 (2007) 『新自由主義—その歴史的展開と現在』 作品社。)

[新聞]

『朝日新聞』 2011 年 1 月 19 日。

『毎日新聞』 2013 年 10 月 16 日。

[ホームページ]

「日本版スチュワードシップ・コードについて」金融庁ホームページ <http://fsa.go.jp> 2014年12月14日。

「2014 年度株式分布状況調査の調査結果について」 <http://www.jpx.co.jp/>, 日本取引所グループホームページ 2015 年 6 月 18 日。

「コーポレートガバナンス・コード」 <http://www.jpx.co.jp/>, 日本取引所グループホームページ 2015 年 6 月 18 日。